

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

ALEXANDRE FERREIRA

**GRAU DE INVESTIMENTO:  
CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA A PARTIR DE 2009**

FLORIANÓPOLIS  
2008

ALEXANDRE FERREIRA

**GRAU DE INVESTIMENTO:  
CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA A PARTIR DE 2009**

Trabalho de Conclusão de Estágio apresentada à disciplina de Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, área de concentração em gestão estratégica.

Professor Orientador: Gilberto de Oliveira Moritz, Dr.


FLORIANÓPOLIS

2008

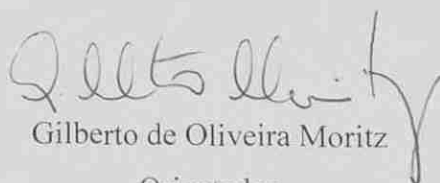
ALEXANDRE FERREIRA

**GRAU DE INVESTIMENTO:**  
**CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA A PARTIR DE 2009**

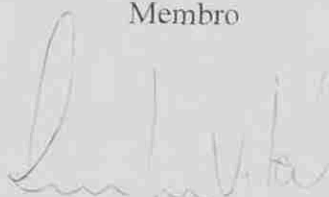
Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 02 de dezembro de 2008.

  
Prof. Rudimar Antunes da Rocha  
Coordenador de Estágios

Apresentada à Banca Examinadora integrada pelos professores:

  
Gilberto de Oliveira Moritz  
Orientador

  
Altamiro Damian Préve  
Membro

  
Juliana Tatiane Vital  
Membro

Dedico este trabalho aos que nunca duvidaram de mim,  
em momento algum, e que não são poucos.



## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por estar sempre presente, me dando forças e as renovando para que eu pudesse, de fato, chegar até aqui.

Agradeço, também, a meus pais, Munir Elias Ferreira (i.m.) e Zenaide Maria Casagrande Ferreira, pais zelosos e dedicados, que com seus ensinamentos me indicaram o caminho da retidão, da perseverança, da luta, e da constante busca do aprendizado, qualidades que eu soube absorver e que também pretendo passar adiante.

Agradeço em especial aos meus irmãos, Cristine, Karina e Filipe, que nem sempre puderam estar presentes por conta também de seus compromissos, mas que sempre que puderam o fizeram de forma prazerosa, especialmente nos últimos anos, após o falecimento de nosso pai.

Um agradecimento especial devo manifestar à minha mulher, Andréa, que sempre esteve presente, dedicando seu tempo e me apoiando em todas as minhas decisões, e que ainda me proporcionou uma alegria imensa, se tornando peça fundamental na realização do sonho de ter um filho, que se chama Bruno. Nossa caminhada, como já disse uma vez, está apenas começando, e muitas alegrias ainda teremos. É apenas uma questão de tempo.

Devo agradecer, também, aos meus sogros Amaury e Lígia, bem como ao meu cunhado Marcelo, por proverem o auxílio sempre que necessário, assim como pelas palavras de apoio e suporte nas horas mais importantes.

Agradeço ainda aos demais parentes e agregados, que de alguma forma ajudaram a conceber esta obra, direta ou indiretamente, me ouvindo discorrer sobre o assunto, lendo em parte ou no todo os parágrafos aqui escritos ou ainda participando do convívio social.

Não há como deixar de citar os amigos, em especial aos que estiveram mais próximos nos últimos tempos, na forma de padrinhos de casamento, como associados da confraria, como companheiros desde os tempos de colégio, como colegas de profissão, enfim, a todos aqueles que, mesmo que participando apenas de uma roda de conversa, ajudaram a liberar as tensões, a aliviar a angústia e a fugir do desânimo.

Agradeço também ao corpo de trabalhadores da Universidade Federal de Santa Catarina, em especial aos professores e ao meu orientador, o professor Gilberto de Oliveira Moritz, Dr., que com seus conhecimentos me indicou o rumo a seguir, fazendo a indicação de obras e textos para leitura, bem como no auxílio dos cortes e dos acréscimos realizados na execução do presente trabalho.

A todos estes, bem como aos que por falha minha não foram citados, o meu sincero obrigado.

**Uma coletânea de pensamentos é uma farmácia moral  
onde se encontram remédios para todos os males.**

François-Marie Arouet (1694-1778), a.k.a. Voltaire.

## RESUMO

FERREIRA, Alexandre. **Grau de investimento:** cenários para a economia brasileira a partir de 2009. 2008. 66f. Trabalho de conclusão de estágio (Graduação em Administração) – Curso de Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

Orientador: Gilberto de Oliveira Moritz

Defesa: 02/12/2008

Esta obra foi escrita com o objetivo de apresentar os possíveis cenários para a economia do Brasil a partir do ano de 2009, levando-se em consideração os atores governo, organizações e sociedade, representada pelas pessoas físicas, bem como as variáveis inflação, taxa básica de juros, crescimento econômico e a dívida pública, dentro do contexto da elevação da classificação do país para grau de investimento. O trabalho é formatado como uma pesquisa descritiva conclusiva, no qual foram utilizadas as pesquisas bibliográficas e as pesquisas documentais, e a metodologia para construção de cenários é uma adaptação de dois métodos: o Método da Global Business Network e o Método dos Cenários Industriais de Porter. Como conclusões, levando-se em consideração os atores e as variáveis escolhidas, foi possível a criação de três sistemas de cenários distintos: o cenário de tendência, o cenário utópico e o cenário de crise. O presente estudo serve como orientador para aqueles que desejarem investir sua poupança na economia brasileira nos próximos anos à medida que traz à tona três possíveis cenários construídos com base nas análises das mutações das variáveis selecionadas e suas implicações para as esferas governo, organizações e sociedade.

**Palavras-chave:** estratégia, prospecção de cenários, grau de investimento.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 01: Gráfico <i>incerteza versus importância</i> .....	33
Figura 02: Variação histórica do IPCA .....	45
Figura 03: Variação histórica do IGP-M .....	46
Figura 04: Variação histórica da Taxa Básica de Juros.....	47
Figura 05: Variação do PIB e PIB per capita .....	48
Figura 06: Dívida líquida do Governo.....	49

## LISTA DE QUADROS

Quadro 01: Escala global de <i>ratings</i> soberanos .....	16
Quadro 02: <i>Ratings</i> Internacionais de Longo Prazo .....	17
Quadro 03: Classificação segundo grau de incerteza e importância .....	33
Quadro 04: Produto Interno Bruto em 2007, PPC .....	43
Quadro 05: Variação histórica do IPCA .....	44
Quadro 06: Variação histórica do IGP-M .....	45
Quadro 07: Variação histórica da Taxa Básica de Juros .....	46
Quadro 08: Dívida líquida do Governo .....	48



## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Contextualização do tema e apresentação do problema.....	11
1.2 Objetivos.....	11
1.2.1 Objetivo geral.....	12
1.2.2 Objetivos específicos.....	12
1.3 Justificativa.....	12
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	14
2.1 Macroeconomia.....	14
2.1.1 Agências de classificação de risco.....	15
2.1.1.1 <i>Ratings</i> de crédito.....	15
2.2 Ciências da Administração.....	18
2.2.1 Pilares da ciência da administração que são influenciados pela macroeconomia.....	19
2.2.1.1 Administração estratégica e tomada de decisão.....	19
2.2.1.2 Administração estratégica e aprendizagem organizacional.....	21
2.2.1.3 Administração estratégica e planejamento.....	22
2.2.1.4 Administração estratégica e tecnologia da informação.....	24
2.2.1.5 Administração estratégica e inteligência competitiva.....	24
2.2.1.6 Administração estratégica e cenários prospectivos.....	25
2.2.1.6.1 Origem e conceitos.....	26
2.2.1.6.2 Técnicas de apoio.....	28
2.2.1.6.3 Metodologia para a construção de cenários múltiplos.....	30
3 METODOLOGIA.....	38
3.1 Abordagem.....	38
3.2 Tipo de estudo.....	39
3.3 Seleção da metodologia para a construção de cenários.....	40
3.3.1 Seleção dos atores e variáveis.....	40
3.4 Limitações.....	41
4 ANÁLISE DOS DADOS.....	42
4.1 Fatores-chave.....	42
4.1.1 A economia brasileira no âmbito mundial.....	42
4.1.2 O Brasil e o grau de investimento.....	43
4.1.3 Apresentação das variáveis coletadas.....	43
4.1.4 As variáveis escolhidas e suas relações com as organizações e a sociedade.....	49
4.2 Identificação das incertezas críticas.....	51
4.3 Cenário A – de tendência.....	53
4.4 Cenário B – utópico.....	56
4.5 Cenário C – de crise.....	59
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	61
REFERÊNCIAS.....	65

## 1 INTRODUÇÃO

A economia mundial é muito dinâmica, e não poderia deixar de ser, pois é isto que prega o capitalismo. O epicentro desta economia já se localizou na Europa, passou para a América do Norte, e agora desloca novamente o seu eixo, em direção à Ásia. Muitos são os países que deste deslocamento estão tirando proveito, e entre eles está o Brasil, cuja economia vive um momento único em sua história. Nunca antes tantos indicadores apontavam para uma mesma direção: a do crescimento sustentado. Economistas, administradores, agências de notícias, especialistas, estudiosos, enfim, várias categorias de profissionais vislumbram o atual momento como o melhor da história do país. Não por menos, pois o Brasil hoje possui reservas financeiras para pagar a sua dívida pública com sobra de caixa, o real segue estável e forte, as exportações vêm crescendo, o consumo está se expandindo a taxas maiores que a do produto interno bruto (PIB), as taxas de juros vêm caindo, o que significa oferta de crédito mais barato.

O modelo que o país adotou para si é o mesmo que move o motor das economias mais fortes do mundo: a oferta de crédito, barato e em grande quantidade. Esta profusão de oferta faz aumentar o consumo, injetando dinheiro na economia, que por sua vez aumenta o movimento no comércio, aumentando assim a produção nas fábricas, que precisam reforçar o seu caixa, recorrendo aos aportes de capital, tanto de bancos, que financiam a produção, quanto de investidores, que se sentem mais seguros para depositar seus ativos na produção de bens e serviços.

É evidente que esta ciranda não ocorreu da noite para o dia. A adoção de uma política econômica séria e austera, aliada à continuidade da mesma independente de forças políticas, é que proporcionou ao país conquistar a confiança da sociedade e das organizações nos passos do Brasil em direção ao crescimento. E esta força positiva que contagiou a nação, está agora se estendendo além das fronteiras nacionais, chamando a atenção dos investidores externos para os fundamentos da economia brasileira, atenção esta que é bem-vinda, pois assim aumentam as possibilidades de injeção de mais dinheiro nas organizações, na bolsa de valores, enfim, na economia, injetando o combustível que têm movido as principais economias mundiais.

## 1.1 Contextualização do tema e apresentação do problema

Imagina-se que todos aqueles que investem seu tempo, seu dinheiro, seus esforços, seu suor, em algo, o fazem porque acreditam que aquilo os trará algum benefício, algum bem-estar. É o que se conhece por causa e efeito. Investir num país no qual a economia se comporta como uma montanha-russa é para poucos, e somente aqueles com coração mais forte ou com espírito de aventura o fazem. Investidores profissionais possuem, em suas análises, uma dose de cautela diferente das pessoas comuns. São analistas em tempo integral, que passam seu tempo em busca de indicadores que auxiliem na tomada de decisão, baseados na análise do futuro daquele investimento.

É neste ponto que entra o papel da prospecção de cenários. Para explicar o futuro, os cenários “[...] descrevem como as forças motrizes podem comportar-se de forma plausível, baseado em como essas forças se comportaram no passado.” (SCHWARTZ, 2004, p. 117).

A prospecção de cenários serve como auxílio para que pessoas, organizações e governo, que atuam como atores na economia, possam - de fato - formular estratégias baseadas em visões de longo prazo - otimistas, realistas ou pessimistas - para a tomada de decisões em suas vidas, empresas ou instituições, baseadas em indicadores que, ao serem tabulados, analisados, e cruzados, ajudam a traçar uma rota para o futuro com uma chance maior de acerto.

Auxiliar investidores na tomada de decisão é um desafio, pois a escolha pode nem sempre ser a melhor, gerando frustração, descontentamento, e um problema para os analistas. Portanto, ter uma base que auxilie nas tomadas de decisões ajuda a diminuir as chances de erros crassos e aumenta as chances de acertos.

Diante do exposto, a presente monografia tem como pergunta de pesquisa: quais são os possíveis cenários para a economia brasileira a partir de 2009 após o atingimento pelo Brasil da condição de país grau de investimento?

## 1.2 Objetivos

Nesta seção serão apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos do estudo em questão.



### 1.2.1 Objetivo geral

Elaborar os cenários prospectivos para a economia brasileira a partir de 2009, tendo como base o atingimento pelo Brasil da condição de país grau de investimento.

### 1.2.2 Objetivos específicos

Em relação aos objetivos específicos, o presente estudo tem o intuito de:

- a) definir, junto à literatura especializada, prospecção de cenários;
- b) definir grau de investimento para um país e investigar quais são os indicadores que, quando atingidos, elevam um país a tal condição: *rating* grau de investimento;
- c) analisar as implicações para as esferas governo, organizações e sociedade quando um país atinge a condição de grau de investimento;
- d) definir e analisar as variáveis inerentes à economia do país e o seu grau de influência sobre as esferas governo, organizações e sociedade.

## 1.3 Justificativa

O tema prospecção de cenários está intimamente ligado à análise de investimentos e à crença no comportamento das coisas no futuro. Pessoas, ao decidirem investir seu tempo, dinheiro ou esforços em alguma coisa, acreditam, e procuram, receber mais do que investiram. Organizações, ao formular seus planejamentos estratégicos estão, de alguma forma, preparando suas ações baseadas em acontecimentos futuros. O governo por sua vez, projeta seus investimentos e sua linha de atuação baseado em previsões de crescimento da população, população economicamente ativa, entre outros indicadores.

O presente estudo é relevante a partir do momento em que traz contribuições para a sociedade, as organizações e o governo, através da construção de referenciais que podem indicar os caminhos a serem trilhados pelos mesmos em sua caminhada.

Um ponto a ser destacado como original no presente trabalho é a frugalidade na pesquisa de temas como prospecção de cenários, fruto em parte da bagunça em que se encontrava a economia brasileira há pouco.

A escolha do tema surge justamente pela quase ausência de estudos sobre o mesmo, e a viabilidade se dá pelo fato dos olhos do mundo estarem voltados para as economias emergentes, a exemplo da brasileira, que surgem como opção de investimento, criando um cenário com diversas variáveis em profusão a serem analisadas.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O objetivo deste capítulo é reunir, através de literatura especializada, os conceitos que tratam de cenários prospectivos, bem como trazer à tona quais as variáveis afetam e são afetadas pela economia de um país para, a seguir, desenvolver um estudo que contemple os possíveis cenários e suas influências para as esferas governo, organizações e sociedade na economia brasileira a partir de 2009.

O presente tópico está formatado de modo a facilitar o seu entendimento, e se utiliza de um método que abrange alguns dos pontos mais importantes que afetam nos modos macro e micro a economia do país, e que são: macroeconomia, agências de classificação de risco, ratings de crédito, ciências da administração, pilares da ciência da administração que são influenciados pela macroeconomia, administração estratégica e tomada de decisão, administração estratégica e aprendizagem organizacional, administração estratégica e planejamento, administração estratégica e tecnologia da informação, administração estratégica e inteligência competitiva e administração estratégica e cenários prospectivos.

### 2.1 Macroeconomia

A macroeconomia é a parte da economia que visa estudar o funcionamento do sistema econômico como um todo, principalmente no que tange às variações do produto, nível geral de preços, nível de emprego, taxa de juros e balanço de pagamentos<sup>1</sup>.

A análise macroeconômica, por se basear nos fundamentos da microeconomia<sup>2</sup>, requer *uma dose de conhecimento das teorias da economia como um todo*. O diferencial está calçado na forma como é realizada a agregação das variáveis e dos resultados microeconômicos para se realizar a composição de indicadores macro.

Atualmente, a determinação e a compreensão das variáveis que influenciam as políticas econômicas dependem cada vez menos dos governos. Este papel está cada vez mais sendo exercido pelo mercado, pois é ele que está determinando o equilíbrio econômico dentro do mundo globalizado. Isto ocorre porque a economia está a cada dia mais financeira, e os acontecimentos ocorridos dentro de uma economia, refletem-se imediatamente nas demais, influenciando o equilíbrio citado acima.

<sup>1</sup> Balanço de pagamentos: resumo, expresso em unidades monetárias, das transações ocorridas entre o país e o resto do mundo.

<sup>2</sup> Microeconomia: parte da Economia que estuda o comportamento de agentes econômicos individuais (consumidores, produtores) e sua interação no mercado.

Além do exposto acima, a desregulamentação do mercado de capitais<sup>3</sup> e a utilização da tecnologia da informação têm facilitado a entrada das pessoas no mercado financeiro, tornando as economias cada vez mais interdependentes. Tal fato também expõe aquelas economias mais frágeis, forçando-as a adaptar-se, para não serem descartadas.

As pessoas fazem parte de um grupo maior, influenciam e são influenciadas pelo grupo formado pelas organizações e, de forma geral, os dois grupos estão inseridos numa esfera ainda maior, representada pelo governo. Todos eles fazem parte dos agentes econômicos, que através da produção, consumo e pagamentos de tributos, trabalham em conjunto para gerar e manter em atividade a força motriz de uma economia.

### 2.1.1 Agências de classificação de risco

Agências de classificação de risco são empresas especializadas em avaliar o risco inerente à possibilidade de um emissor de um título honrar ou não o seu compromisso. Emissores de títulos podem ser organizações – públicas ou privadas, ou governos, em suas diversas instâncias.

Diversas são as agências espalhadas pelo mundo, mas as mais bem conceituadas possuem suas bases nos Estados Unidos e respondem pela maior parte dos *ratings* de crédito atribuídos a organizações e, também, governos. Dentre elas, podem-se citar *Standard & Poor's*, *Fitch Ratings* e a *Moody's*.

As agências de classificação se valem de diversos dados e informações financeiras coletadas dos emissores (organizações ou governos), executam a análise de tais informações e emitem avaliações, conhecidas como *ratings* de crédito, destes emissores para subsidiar a tomada de decisão por parte de investidores.

#### 2.1.1.1 Ratings de crédito

O entendimento de *ratings* de crédito pode ser obtido a partir do estudo do conceito concebido pela *Fitch Ratings* (2008) que afirma que eles “[...] constituem uma opinião quanto às condições de um emissor de honrar seus compromissos financeiros, tais como pagamento de juros, pagamento de principal, sinistros de seguros ou obrigações com contrapartes”.

<sup>3</sup> Mercado de capitais: mercado de aplicação de recursos financeiros em ações ou outros valores mobiliários.



Os *ratings* são utilizados pelos investidores como balizadores, de forma a indicar a probabilidade dos mesmos receberem o retorno do capital aplicado, com base no acordo que foi fechado na ocasião da realização do investimento.

As classificações podem ser aplicadas a uma gama de emissores, bem como a uma gama de emissões, incluindo governos, representados por países, estados e municípios, organizações, representadas pelas empresas, seguradoras e instituições financeiras, assim como as operações realizadas pelos emissores.

Desta forma, os *ratings* de crédito definem o grau de investimento, que é fornecido dentro de uma escala que indica a probabilidade baixa ou alta de inadimplência. Os quadros abaixo apresentam uma escala de *ratings* e a sua classificação.

<b>Rating</b>	<b>Classificação</b>
<b>AAA</b>	Uma obrigação classificada como 'AAA' possui o <i>rating</i> mais alto designado pela <i>Standard &amp; Poor's</i> . O emissor possui capacidade excepcional de honrar seus compromissos.
<b>AA</b>	Uma obrigação classificada como 'AA' difere muito pouco das obrigações com <i>ratings</i> mais altos. O emissor é certamente capaz de cumprir seus compromissos.
<b>A</b>	Uma obrigação classificada como 'A' é um pouco mais suscetível a condições econômicas adversas e mudanças conjunturais. Porém, o emissor ainda possui uma boa capacidade de cumprir seus compromissos financeiros.
<b>BBB</b>	A obrigação classificada como 'BBB' exibe parâmetros de proteção adequados. Porém, condições econômicas adversas ou mudanças conjunturais provavelmente levarão a uma capacidade menor do emissor de honrar seus compromissos.
<b>BB</b>	Uma obrigação classificada como 'BB' é menos vulnerável à inadimplência do que as emissões especulativas. Porém, ela enfrenta grandes dificuldades devido a condições financeiras, econômicas e comerciais adversas, que poderiam levar à inadequação da capacidade do emissor de honrar seus compromissos financeiros.
<b>B</b>	Uma obrigação classificada como 'B' está mais vulnerável à inadimplência do que as obrigações com <i>ratings</i> 'BB', mas o emissor apresenta capacidade de honrar seus compromissos financeiros. Condições financeiras, econômicas e comerciais adversas podem prejudicar a capacidade ou a disponibilidade do emissor de honrar seus compromissos financeiros.
<b>CCC</b>	Uma obrigação classificada como 'CCC' está altamente vulnerável à inadimplência, e depende de condições econômicas, financeiras e comerciais favoráveis para que o emissor cumpra seus compromissos financeiros.
<b>CC</b>	Uma obrigação classificada como 'CC' está altamente vulnerável à inadimplência.
<b>C</b>	O <i>rating</i> 'C' pode ser utilizado para cobrir uma situação onde o pedido de falência foi preenchido, mas os pagamentos dessa obrigação continuam sendo honrados.
<b>D</b>	Uma obrigação classificada como 'D' é inadimplente. A categoria de <i>rating</i> 'D' é utilizada quando os pagamentos de uma obrigação não são feitos na data devida, mesmo durante o período de carência.

Quadro 01: Escala global de *ratings* soberanos

Fonte: *Standard & Poor's*

<b>Rating - Classificação</b>
<b>Grau de Investimento</b>
<b>AAA - Melhor qualidade de crédito</b> O rating "AAA" reflete a menor expectativa de risco de crédito. É atribuído apenas em casos de capacidade excepcionalmente elevada de pagamento dos compromissos financeiros.
<b>AA - Qualidade de crédito muito alta</b> O rating "AA" denota uma expectativa muito baixa de risco de crédito. Indica uma capacidade muito elevada de pagamento de compromissos financeiros.
<b>A - Qualidade de crédito alta</b> O rating "A" denota uma baixa expectativa de risco de crédito. A capacidade de pagamento de compromissos financeiros é considerada elevada. Essa capacidade, todavia, pode ser mais vulnerável a alterações nas condições econômicas.
<b>BBB - Boa qualidade de crédito</b> O rating "BBB" indica que, no momento, existe uma baixa expectativa de risco de crédito. A capacidade de pagamento de compromissos financeiros é considerada adequada.
<b>Grau Especulativo</b>
<b>B - Altamente especulativo</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) para emissores e obrigações adimplentes, o rating "B" indica que um significativo risco de crédito está presente, porém, uma pequena margem de segurança ainda existe;</li> <li>b) para obrigações individuais, pode indicar compromissos financeiros problemáticos ou inadimplentes, com potencial de recuperação extremamente alto.</li> </ul>
<b>CCC</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) para emissores e obrigações adimplentes, a inadimplência é uma possibilidade real;</li> <li>b) para obrigações individuais, pode indicar compromissos financeiros problemáticos ou inadimplentes, com potencial de recuperação de médio a alto.</li> </ul>
<b>CC</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) para emissores e obrigações adimplentes, algum tipo de inadimplência é provável;</li> <li>b) para obrigações individuais, pode indicar compromissos financeiros problemáticos ou inadimplentes.</li> </ul>
<b>C</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) para emissores e obrigações adimplentes, a inadimplência é iminente;</li> <li>b) para obrigações individuais, pode indicar compromissos financeiros problemáticos ou inadimplentes com potencial de recuperação.</li> </ul>
<b>RD</b> Indica uma entidade que deixou de efetuar os pagamentos devidos (dentro do período de carência aplicável) de algumas, mas não todas as suas obrigações financeiras relevantes, mas continua a honrar outros tipos de obrigações.
<b>D</b> Indica um emissor ou país que deixou de cumprir com todas as suas obrigações financeiras. A inadimplência geralmente é definida por: <ul style="list-style-type: none"> <li>a) omissão de um emissor em efetuar o pagamento pontual do principal e/ou juros;</li> <li>b) falência legal, administrativa, intervenção, liquidação ou término ou descontinuação dos negócios do emissor; ou</li> <li>c) compulsória, em que credores recebem ofertas de papéis com condições econômicas ou estruturais inferiores comparadas com a obrigação existente.</li> </ul>

Quadro 02: Ratings Internacionais de Longo Prazo

Fonte: Adaptado de Fitch Ratings



Baseado no exposto, pode-se entender que uma obrigação emitida por um emissor e que tenha seu *rating* definido como “AAA”, possui probabilidade de inadimplência quase nula, indicando alto grau de investimento. Em contrapartida, uma obrigação que obtenha classificação “D” possui não só o mais baixo grau de investimento, mas também sinaliza que a capacidade de honrar os compromissos no vencimento já não existe, e o emissor está inadimplente.

A sistemática de avaliação de risco dos emissores ou das emissões leva em consideração, como exposto anteriormente, diversas informações que são prestadas pelos emissores, bem como outras fontes que os avaliadores considerarem como críveis. Boa parte dos avaliadores não audita as informações, bem como os números nelas contidos, de forma que se houver má fé do emissor na apresentação dos dados, a avaliação poderá ser inapropriada.

Um ponto importante a ser destacado é o que concerne à utilização dos *ratings* emitidos. As agências informam que as avaliações não constituem recomendação de compra, venda ou manutenção de um título, bem como não tem como propósito avaliar se o valor de um título está adequado ao mercado, pois constituem apenas uma “[...] opinião quanto às condições de um emissor de honrar seus compromissos financeiros, tais como pagamento de juros, pagamento de principal, sinistros de seguros ou obrigações com contrapartes.” (*FITCH RATINGS*, 2008).

Até o presente momento foram abordados os tópicos referentes à classificação de um ente com o grau de investimento, seja este ente um país ou mesmo um título. A seguir serão abordados tópicos referentes à administração como forma de abordar as diversas áreas desta ciência que envolvem os governos, as organizações e a sociedade.

## 2.2 Ciências da Administração

A administração pode ser entendida como o conjunto de princípios, normas e funções que têm por fim ordenar a estrutura e funcionamento de uma organização. Por organização, no âmbito do presente estudo, entende-se o modo pelo qual se organiza um sistema.

Para se entender um sistema na visão da ciência da administração, é importante citar a teoria geral dos sistemas, que nasce e se difunde logo após a segunda guerra mundial, em meados de 1950, através de estudos de Ludwig Von Bertalanffy (MOTTA; VASCONCELOS, 2002), que percebeu que as modificações ocorridas em alguns elementos –

no caso países – refletiam-se nas outras partes que compunham a totalidade. Desta forma, era possível considerar que a totalidade de países “[...] era composto de partes diferenciadas, mas interdependentes [...]” (MOTTA; VASCONCELOS, 2002, p. 170).

A ciência da administração tem como finalidade “[...] planejar, organizar, liderar e controlar o trabalho dos membros da organização, e de usar todos os recursos disponíveis da organização para alcançar objetivos estabelecidos” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 4). Portanto, é com base nos preceitos da administração que as organizações buscam o atingimento de seus objetivos.

Os objetivos das organizações são, obviamente, inúmeros, e eles têm forte ligação com o propósito ao qual a organização serve. Administrar os esforços dos indivíduos que compõem as organizações é parte essencial do papel da ciência da administração na rota de alcance dos objetivos.

## **2.2.1 Pilares da ciência da administração que são influenciados pela macroeconomia**

Seis são os pilares da ciência da administração moderna e que são influenciados sobremaneira pela macroeconomia: administração estratégica, finanças, marketing, recursos humanos, produção e organização, sistemas e métodos. Destes, o presente trabalho trará uma exposição daqueles concernentes à administração estratégica.

### **2.2.1.1 Administração estratégica e tomada de decisão**

A idéia de estratégia é substancialmente antiga. Seu significado remonta do grego *strategia*, que significa “[...] a arte ou a ciência de ser um general” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 143). Na Grécia antiga, os generais tinham que liderar exércitos, conquistar e manter territórios, proteger as cidades contra invasões, entre outras atribuições. Como forma de alcançar os objetivos traçados, os militares realizavam não somente o planejamento, mas também a forma de execução das ações.

Por seu reconhecido sucesso no campo militar o conceito de estratégia, bem como seu termo, passaram a ser incorporados ao dia-a-dia das organizações, passando a fazer parte do cotidiano das mesmas, vastamente utilizada como ferramenta gerencial, servindo para definir o modo como estas se posicionam frente aos seus obstáculos.



A estratégia, num âmbito amplo, pode ser citada como “[...] a arte de aplicar os meios disponíveis com vista à consecução de objetivos específicos” (FERREIRA, 2004, p. 835). Definição que é compartilhada por Moritz (2004, p. 23), que afirma que o “[...] termo pressupõe, ainda, um conjunto coerente de iniciativas destinadas a produzir certo resultado [...]”.

Já para Stoner e Freeman (1999), o conceito de estratégia possui pelo menos duas perspectivas diferentes: aquela correspondente ao que a organização pretende fazer e aquela correspondente ao que a organização eventualmente faz. Segundo os autores, o entendimento por diferentes perspectivas sugere que a estratégia pode ser “[...] o programa amplo para definir e alcançar os objetivos de uma organização [...]” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 141), para a primeira perspectiva, bem como pode ser “[...] o padrão das respostas da organização ao seu ambiente [...]” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 141).

Conjecturando sobre as definições expostas acima, entende-se que a estratégia é responsável por fornecer o rumo, o caminho. Fazendo-se uma analogia à náutica, a estratégia é vista como a bússola, utilizada para orientação.

As vantagens de se possuir uma estratégia residem no fato de que ela permite a concentração de esforços, favorece a coordenação e a canalização destes esforços, define a organização, tornando-se um meio prático para as pessoas compreenderem a empresa e a diferenciarem de outras, como citam Júlio e Salibi Neto (2002). Os autores continuam, citando que a estratégia é a origem da coerência interna, servindo de base para a ordenação.

A crescente incorporação da estratégia no âmbito das organizações evoluiu substancialmente a ponto de passar a incorporar os preceitos de gerência e passar ser chamada de gestão estratégica, ou administração estratégica, cujo “[...] principal valor é ajudar a organização a operar de maneira bem-sucedida em um ambiente dinâmico e complexo” (HUNGER; WHEELEN, 2002, p. 6). E é justamente por se encontrar num ambiente dinâmico, que a organização deve ser capaz de desenvolver flexibilidade, tornando-se capaz de mudar de estratégia se assim o ambiente o exigir.

Mas, mudar de estratégia é certamente complexo, e a organização só pode ser capaz de fazê-lo se possuir recursos e uma vasta gama de conhecimentos, tendo ainda que ser capaz de fazer uso destes recursos e conhecimentos em benefício próprio, e as diversas formas de adquirir os conhecimentos necessários estão inseridas, dentro da administração estratégica, nas seguintes áreas de conhecimento: aprendizagem organizacional, planejamento estratégico, inteligência competitiva e planejamento de cenários, que serão descritas a seguir.

### 2.2.1.2 Administração estratégica e aprendizagem organizacional

A realidade das modificações rápidas do meio que as organizações atuam as força a desenvolverem a capacidade de se modificar e se adaptar “[...] criando alternativas para a solução de problemas com os quais se defrontam a cada dia [...]” (CARVALHO, 1999, p. 34). A pena para aquelas que não criarem as alternativas é o completo desaparecimento do mercado. Segundo Carvalho (1999) o que se sabe, até o momento, é que as organizações não estão devidamente preparadas para o combate aos desafios que têm como origem o ambiente em que se encontram. Tal afirmação pode ser constatada por meio da análise de algumas relações, como:

- a) econômicas, em termos de respostas lentas à globalização, tecnologia, competitividade, entre outras;
- b) sociais: má gestão da saúde e da educação da população; e
- c) políticas: lentidão na análise e aprovação de medidas e instrumentos para o acompanhamento das alterações do ambiente.

É fato que historicamente os indivíduos se preparam com mais frequência para a estabilidade do que para a mudança, e as organizações precisaram se alinhar a esta característica do ser humano, transformando-se em “[...] instituições pesadas, burocráticas, voltadas para rotina e eficiência em ambientes altamente previsíveis com planos de até cinco anos de antecedência.” (CARVALHO, 1999, p. 35). Tal afirmação, porém, vem mudando nos últimos anos, com a maior interação entre os indivíduos de diferentes localidades, principalmente através dos meios de comunicação em massa.

Esta mudança nos indivíduos traz consigo a urgente instalação de um sistema de mudança em busca do aprimoramento organizacional. Carvalho (1999) comenta que organizações e sociedades em permanente transição possuem algumas características básicas:

- a) capacidade de experimentação na busca de novas alternativas para enfrentar os desafios do meio onde atuam;
- b) menor preocupação com o passado convencional, com as regras e procedimentos normais;
- c) disposição para assumir riscos, inerentes ao princípio de tomada de decisões;
- d) capacidade para superar os desafios próprios do processo de mudança auto-renovada;

e) desenvolver um contínuo aprendizado como filosofia de vida organizacional.

A mudança, porém, provoca crises em todas as instâncias do sistema, seja ele um indivíduo, uma organização ou uma instituição, o que significa afirmar ser a mudança algo incerto e que provoca instabilidade nas relações organizacionais. Por esta razão as organizações relutam em realizar mudanças, e por vezes as adiam.

O problema reside no fato de que a falta de mudança pode ocasionar o sumiço de uma organização, e é por isto que se torna imperativo aprender a aprender, entrando no fluxo da modernidade competitiva.

### 2.2.1.3 Administração estratégica e planejamento

O planejamento, de acordo com Stoner e Freeman (1999) pode ser considerado como a função inicial da administração, dada a sua importância e a extensão da sua magnitude para as ações de organizar, liderar e controlar. De acordo com os autores, “[...] talvez devêssemos pensar no planejamento como a raiz principal de uma magnífica árvore, da qual saem os ramos da organização, da liderança e do controle.” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 136). Os planos são os impulsionadores das organizações, especialmente nos assuntos concernentes às pessoas e aos recursos, em como e quando alocá-los, de forma a se alcançar os objetivos ou ainda para conseguir determinar quando se saiu da rota e de que maneira se irá retornar a ela.

Freqüentemente os planos que falham afetam a saúde das empresas, e é por isto que se dedica tanta atenção a eles, com a intenção de atingir os macro-objetivos das organizações. O público que mais se interessa por tais planos é formado pelos *stakeholders*<sup>4</sup>, “[...] que usam essas informações para julgar o desempenho presente da organização e as suas chances de sucesso futuro.” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 137).

Ainda de acordo com Stoner e Freeman (1999), dois são os tipos de planos principais utilizados pelas organizações:

- a) planos estratégicos, que são formatados pelos administradores da cúpula e pelos administradores de nível médio da organização para cumprir os objetivos mais amplos da mesma;
- b) planos operacionais, que demonstram como os planos estratégicos serão implementados e cumpridos no dia-a-dia da organização.

<sup>4</sup> Stakeholders: grupo formado pelos indivíduos que influenciam ou que são influenciados pela organização, tais como: acionistas, investidores, fornecedores, clientes, entre outros.



Stoner e Freeman (1999) dissecam os planos e apontam as características que compõem cada um deles. A seguir serão apresentadas as características dos planos estratégicos:

- a) horizontes de tempo: referem-se ao tempo que o plano contemplará, que podem envolver anos e até mesmo décadas;
- b) âmbito: referem-se à gama de atividades organizacionais que o plano irá envolver;
- c) complexidade e impacto: de acordo com os autores, “[...] freqüentemente, os objetivos estratégicos são amplos e enganosamente simples [...]” (STONER; FREEMAN, 1999, p. 138), o que pode levar administradores a erros, por isto os planos servem de norteadores e balizadores, mostrando com clareza onde se localizam as fronteiras;
- d) independência: refere-se especialmente à eficácia<sup>5</sup>, que para ser atingida é necessário que os objetivos e planos operacionais reflitam os objetivos e planos estratégicos.

Stoner e Freeman (1999) ainda apontam como deve ser realizado um processo formal de planejamento, que inclui nove etapas, da forma como segue:

- a) formulação de objetivos;
- b) identificação das metas e estratégias atuais;
- c) análise ambiental;
- d) análise de recursos;
- e) identificação de oportunidades e ameaças;
- f) determinação do grau de mudança estratégica necessária;
- g) tomada de decisão estratégica;
- h) implementação da estratégia;
- i) medida e controle do progresso.

Como se pode notar, baseado nas etapas citadas acima, o planejamento estratégico se inicia com o planejamento macro da organização, através da formulação de objetivos e identificação das metas e estratégias atuais. Somente depois destes passos é que se passa para a análise externa e interna, na busca pelas oportunidades e ameaças e pela determinação do nível de mudança necessária. Os últimos passos referem-se à tomada da decisão, sua

---

<sup>5</sup> Eficácia: capacidade de fazer as coisas certas (STONER; FREEMAN, 1999, p. 136)

implementação e a implementação de um sistema de controle que revele se a(s) estratégia(s) implementada(s) estão surtindo o(s) efeito(s) desejado(s).

#### **2.2.1.4 Administração estratégica e tecnologia da informação**

A competitividade entre pessoas, organizações e governos vem se tornando mais acirrada com o passar do tempo. Isto ocorre, em grande parte, devido aos avanços da tecnologia, especialmente aquela voltada à informação, que proporcionou maior capacidade de armazenamento e mais velocidade no acesso à informação gerada. Com a conseqüente redução significativa nos custos de publicação e armazenagem dos dados criados, mais informação pode, e será gerada, graças à alta capilaridade que a produção de conhecimento atinge.

Tais fatos proporcionam agilidade e facilidade no acesso à informação gerada por qualquer pessoa, a qualquer tempo, o que não impede que uma ou mais pessoas estejam acessando a mesma informação ao mesmo tempo. E a sobrevivência num mundo cada vez mais competitivo depende da capacidade que cada um tem de captar, filtrar, indexar e saber utilizar as informações que estão disponíveis, conforme afirma Kotler (2006, p. 71) que cita que um sistema de informações “[...] é constituído de pessoas, equipamentos e procedimentos dedicados a coletar, classificar, analisar, avaliar e distribuir as informações necessárias de maneira precisa e oportuna [...]”.

É dentro desta conjuntura que se torna imperativo voltar os olhos para a inteligência competitiva, um braço da estratégia que tem como fundamento a coleta e análise de informações, e quando “[...] aplicada no exercício da atividade de cenários prospectivos, revela-se um instrumento poderoso para potencializar as estratégias futuras [...]” (MORITZ, 2004, p. 35).

#### **2.2.1.5 Administração estratégica e inteligência competitiva**

A inteligência parte do princípio do aprendizado, da compreensão, e está intimamente ligada à intuição. Pessoas ou organizações inteligentes fazem uso das suas capacidades de absorção e processamento daquilo que percebem à sua volta e transformam em informação útil, que irá fazer parte do seu intelecto.

No âmbito específico das organizações, Gomes (2001) cita que as organizações têm enveredado esforços na sistematização e formalização do monitoramento do ambiente de negócios, como forma de obter vantagens, sejam elas através da capacidade de adaptação às mudanças do mercado, ou mesmo através da obtenção de diferenciais frente à concorrência.

O uso inteligência competitiva partiu da necessidade de condensar os dados coletados no ambiente em que a organização está inserida e transformar estes dados em informações úteis, de forma que possam ser utilizados na tomada de decisão.

Gomes (2001, p. 27) cita que os administradores fazem uso da inteligência competitiva para lidar “[...] com informações públicas sobre a competição e sobre os competidores para auxiliar sua empresa a ganhar vantagem competitiva através de decisões estratégicas alinhadas com o negócio”. A vantagem competitiva é alcançada quando uma organização possui um diferencial em relação à concorrência, tal que seja praticamente impossível de imitar, ou que a tentativa de reproduzir tal diferencial seja muito dispendioso e o possível retorno do investimento na reprodução não seja suficiente para fazer valer à pena.

A tomada de decisão por parte dos gestores das organizações se dá em dois momentos opostos: reativamente e proativamente. As decisões que fazem parte da cadeia reativa das organizações são aquelas tomadas no decorrer das atividades do dia-a-dia das organizações. São decisões tomadas para a resolução de problemas inerentes ao negócio. Em contrapartida, as decisões que fazem parte dos rumos que a organização irá tomar no futuro, são aquelas proativas, que se antecipam aos acontecimentos, baseadas em previsões do ambiente futuro mediante pesquisa, análise e uma certa dose de imaginação.

É no campo das decisões proativas que se faz uso de cenários prospectivos, uma das armas da administração na batalha pela conquista e manutenção de posições nos mercados em que as organizações atuam.

#### **2.2.1.6 Administração estratégica e cenários prospectivos**

Os tópicos a seguir fundamentam as bases dos cenários prospectivos como partes integrantes da administração estratégica.



### 2.2.1.6.1 Origem e conceitos

Um cenário pode ser definido como o “[...] modelo para análise, construído a partir de indicadores sociais, econômicos, políticos, etc. referentes a determinado período histórico [...]” (FERREIRA, 2004, p. 437). Prospectar, por outro lado, significa ver adiante, ao longe, aquilo que concerne ao futuro.

Moritz (2004), cita que o desejo de conhecer o futuro remonta do início da humanidade, e que o homem saía em busca de informações com o objetivo de minimizar o risco das suas decisões.

Os faraós que governavam o Egito antigo já acreditavam naqueles que podiam prever o futuro. Os “[...] sacerdotes anunciavam o resultado da colheita antes mesmo do plantio. Faziam isso observando a coloração e o volume das águas do rio Nilo, no início da primavera.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 23). Em outro ponto da história, na Grécia antiga haviam os oráculos, “[...] locais onde adivinhos, sacerdotes e sacerdotisas realizavam a predição: discurso sobre uma condição futura [...]” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 23). Marcial e Grumbach (2006) ainda citam que na Bíblia existem diversos trechos que fazem referência aos profetas bíblicos, cuja missão consistia em orientar os líderes de diversos povos. Os autores também citam os “[...] magos, bruxos e alquimistas da Idade Média que também descreviam suas visões sobre o futuro.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 24).

As tentativas de utilizar a ciência para a concepção do futuro, porém, começaram “[...] na Renascença, associada com determinadas correntes filosóficas.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 24). Foi nesta época que surgiram grandes nomes, como Galileu Galilei e Nicolau Copérnico, que realizaram estudos baseados na astronomia, que destruiu “[...] a superstição medieval e deu início à época do pensamento racionalista e crítico do século XIX.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 25).

Marcial e Grumbach (2006) relatam, ainda, que foi somente no início do século XX que começaram a haver associações de fatos passados com o futuro. Segundo os autores, George Wells, escritor inglês de *História do futuro*, “[...] propunha que os estudos históricos, econômicos e sociais fossem realizados visando sempre ao futuro.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 26). Porém o escritor deve ter sido único em seu tempo. Os autores narram que até a década de 1920 não há conhecimento de outro evento que contenha qualquer tipo de planejamento com base em dados prospectados no passado.

Foi com o surgimento de regimes autoritários, tanto de esquerda, quanto de direita na Europa, que surgiram as inspirações com relação aos temores e às preocupações relativas ao futuro. E não era para menos, a II Guerra Mundial com “[...] seus milhões de mortos em quase todos os recantos do planeta, fez com que a humanidade pensasse que não poderia continuar a caminhar com os ‘faróis apagados’.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 26).

As evoluções tecnológicas que ocorreram após este grande embate também geraram dúvidas quanto às conseqüências destes impulsos para o meio ambiente. Segundo Marcial e Grumbach (2006, p. 26), “[...] o medo foi, portanto, o principal agente que obrigou a humanidade a mudar de atitude em relação ao futuro, ao fazer com que ela deixasse de ser uma mera espectadora [...]”. A humanidade passa, portanto, a ter papel decisivo nas intervenções do presente para criar um futuro melhor.

Foi a partir do pós-guerra que os planejadores deixaram de lado os fatores meramente especulativos e começaram a basear suas técnicas de previsão em modelos matemáticos que conferissem sustentabilidade aos estudos. O início dos trabalhos aconteceu nas esferas governamentais e somente mais tarde as empresas começaram a aplicar tais técnicas com a finalidade de fazer a coleta de dados passados para criar o arcabouço das previsões para o futuro.

A prospecção de cenários, portanto, se vale da coleta de informações preciosas do passado, que ajudam a identificar mudanças no presente, auxiliando desta forma a geração de previsões sobre o que poderá ocorrer no futuro.

Pode-se fazer uma analogia com uma parte da física que estuda os sons, e como eles se comportam no ambiente. Em certos ambientes o som provoca um efeito chamado de eco, que é um fenômeno físico que ocorre devido à reflexão de uma onda acústica, e observado como a repetição de um som emitido por uma fonte.

Utilizando-se desta prerrogativa, podem-se adicionar variáveis aos ecos produzidos por acontecimentos no passado e criar vários futuros plausíveis, os quais devem ser cuidadosamente pesquisados, tendo seus detalhes minuciosamente estudados, de forma que os cenários produzidos possam refletir uma realidade palpável, que ordene a tomada de decisões nas organizações.

É importante citar que o objetivo da prospecção de cenários, como cita Schwartz (2004, p. 11), “[...] não é escolher um futuro preferido e esperar que ele aconteça [...]”, nem mesmo trabalhar para criar tal futuro. Tampouco, cita o autor, o objetivo é encontrar o futuro mais provável e apostar nele ou adaptar a organização a ele. Contrariando o que se imagina, o



objetivo real é tomar as decisões estratégicas que sejam plausíveis para todos os futuros possíveis, pois independente do que venha a ocorrer, a organização terá maior chance de estar preparada.

#### 2.2.1.6.2 Técnicas de apoio

De acordo com Marcial e Grumbach (2006), diversas são as técnicas de apoio que ajudam as pessoas a construir os cenários prospectivos. Estas técnicas estão divididas em:

- a) de ajuda à criatividade;
- b) de avaliação;
- c) de análise multicritérios.

As técnicas de ajuda à criatividade valem-se do poder de criatividade, um dos bens mais valiosos do ser humano na busca pela adaptação às diversas transformações do mundo. Todos nascem com um potencial criativo, porém este potencial vai aos poucos sendo podado com o passar dos anos, para dar lugar à praticidade e à sobrevivência, pois a sociedade é implacável, e cobra que os indivíduos se enquadrem aos seus moldes de conduta. Para auxiliar as pessoas a liberarem seu lado criativo, foram desenvolvidas técnicas para estimular o lado criativo do indivíduo, e entre elas pode-se citar:

- a) *brainstorming*: técnica de trabalho em grupo onde todos podem, e devem, exercitar o seu lado criativo, soltando a imaginação para produzir soluções a um problema apresentado. Serve para estimular a imaginação e fazer surgir idéias, independente do conteúdo delas;
- b) sinéctica: técnica de trabalho, também realizada em grupo, com o intuito de estimular a geração de idéias para a solução de um determinado problema através da utilização de analogias;
- c) análise morfológica: “[...] o objetivo da análise morfológica é explorar de forma sistemática os futuros possíveis a partir do estudo de todas as combinações resultantes da decomposição de um sistema” (GODET apud MARCIAL e GRUMBACH, 2006, p. 61). Em resumo, a análise morfológica consiste em decompor um sistema em diversos elementos e seus atributos, facilitando, desta forma, a geração de soluções alternativas através da combinação dos diversos atributos de diversas maneiras;

- d) questionários e entrevistas: servem como auxiliares na geração de idéias e opiniões, ou ainda para a coleta de informações de um determinado público-alvo, que auxiliam na tomada de decisões para a solução de problemas.

As técnicas de avaliação “[...] visam a estimar as variações de comportamento de determinados parâmetros e como essas variações repercutem num dado sistema.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 62). Dentre os métodos utilizados nas técnicas de avaliação, pode-se citar:

- a) método Delphi: sistematizado em 1964 pelo sueco Olaf Helmes, consiste em interrogar um a um, por meio de sucessivos questionários, um determinado grupo de peritos. Após cada aplicação de questionário as respostas são analisadas e apresentadas novamente às mesmas pessoas para que elas tenham a oportunidade de rever suas opiniões. A técnica consiste na busca da convergência de opiniões e, através da sucessiva bateria de aplicações e da oportunidade de revisão das questões, minimizar os problemas típicos de grupos, como a pressão social, a atribuição de maior importância a questões que têm mais volume de comentários, a influência exercida por alguém sobre a opinião do grupo, a influência de interesses particulares de alguma pessoa ou mesmo de parte do grupo, e a polarização do grupo para uma cultura, classe, tecnologia, ou outro parâmetro qualquer;
- b) método dos impactos cruzados: este método visa “[...] avaliar a influência que a ocorrência de determinado evento teria sobre as probabilidades de ocorrência de outros eventos.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 64). Ele leva em conta a interdependência de várias das questões que estão em análise, possibilitando que o estudo adquira um teor mais apurado em termos globais e sistêmicos, alinhando-se com a visão prospectiva;
- c) modelagem e simulação: método que visa à utilização experimental de modelos matemáticos para o sistema em que se está trabalhando. Podem-se variar os parâmetros dos modelos, bem como as políticas de funcionamento do sistema de acordo com os critérios mais convenientes para quem o está utilizando.

As técnicas de análise multicritérios têm o objetivo de “[...] facilitar as decisões referentes a um problema, quando se tem que levar em conta múltiplos e diversos pontos de vista.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 66). A aplicação destas técnicas permite dar

prioridade ou não aos vários fatores, ou atributos, que devem ser levados em consideração, em duas etapas sequenciais:

- a) classificação dos diversos aspectos do problema, segundo diferentes critérios, considerados um a cada vez;
- b) agregação das classificações obtidas por ponderação ou outra regra que permita comparar os diversos aspectos considerando certos níveis de concordância e discordância.

Com base no exposto acima, pode-se visualizar que a construção de cenários prospectivos não se trata de uma ciência ao acaso, ou mesmo de julgamento de valor. As diversas técnicas descritas servem, como citado, para auxiliar a coleta de informações e distribuir os pesos para cada um dos atributos agregados, para então, através da escolha e utilização de um ou mais métodos, partir para a construção dos possíveis cenários futuros para um dado problema.

#### **2.2.1.6.3 Metodologia para a construção de cenários múltiplos**

A elaboração de cenários pode ser feita através da utilização de apenas um método, ou mesmo da combinação de dois ou mais deles, desde que a abordagem dos métodos, quaisquer que sejam, inclua alguns passos específicos, como: análise de sistemas, retrospectiva, identificação, comportamento e relações das variáveis, estratégia dos atores e a elaboração de cenários múltiplos. Como os dados disponíveis se encontram em abundância, mas são incompletos, a “[...] inexatidão dos dados e a subjetividade da interpretação conduzem inevitavelmente a opções por aproximações pluralistas e complementares.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 70). Desta forma, o mais importante em todo o estudo não seria o resultado, mas sim o processo que conduz ao relatório final.

Não se pode esquecer, também, que a decisão sobre a utilização de estratégias fica a cargo de usuários, e não se pode esperar que eles sejam exatamente especialistas em prospecção, portanto a elaboração dos futuros possíveis deve ser feita com a utilização de ferramentas simples, de fácil compreensão e racionais, de forma a serem coerentes e facilitarem a tomada de decisão.

Entre os métodos que podem ser utilizados em conjunto, alguns deles possuem base conceitual e, portanto, valem a pena ser citados:

- a) método descrito por Michel Godet;



- b) método da Global Business Network;
- c) método de cenários industriais de Porter;
- d) método de Raul José dos Santos Grumbach.

Todos os métodos descritos acima diferem no que diz respeito aos passos utilizados, porém não no que diz respeito à filosofia empregada.

A metodologia descrita por Michel Godet possui seis etapas:

- a) delimitação do sistema e do ambiente: o sistema é delimitado pelo objeto do estudo, o horizonte temporal e a área geográfica. Tais elementos são interligados e, também, interdependentes, e podem formar subsistemas. A delimitação dos dois serve para especificar o alcance do estudo em questão, e a definição do objeto, do horizonte temporal e da área geográfica servem para estabelecer o foco. Marcial e Grumbach (2006) citam que geralmente é utilizada a preocupação da organização para definir o sistema, ou seja, faz-se uso de um problema interno que possa impactar nos resultados da organização;
- b) análise estrutural do sistema e do ambiente: consiste em elaborar uma lista preliminar das variáveis relevantes do sistema e de seus atores (indivíduos, grupos, decisores, organizações ou associações que influenciam ou recebem influência do sistema), analisar o sistema sob a ótica retrospectiva para determinar os mecanismos e atores determinantes na evolução passada, analisar o contexto atual para identificar os fatores decisivos nas mudanças para o futuro e, ao final destes passos, rever a lista preliminar de variáveis e atores, cruzar as variáveis para identificar a influência de umas sobre as outras levando-se em consideração a motricidade e a dependência delas;
- c) seleção das condicionantes do futuro: com base nas análises realizadas no passo anterior obtêm-se a capacidade de listar as “[...] tendências de peso, os fatos portadores de futuro, os fatores predeterminados, as invariantes e as alianças existentes entre os atores.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 77);
- d) geração de cenários alternativos: é feita através da decomposição de cada variável explicativa em seus possíveis comportamentos e/ou estados futuros, de acordo com as estratégias dos atores envolvidos. Obviamente que o cruzamento de todas as variáveis e seus possíveis estados geraria uma infinidade de resultados possíveis, que faz o estudo perder o sentido. Neste

caso deve-se proceder à análise de probabilidade das hipóteses, classificar as mesmas e escolher a imagem correspondente ao cenário mais provável;

- e) testes de consistência, ajustes e disseminação: os testes de consistência objetivam assegurar a coerência, verificando se “[...] alguma variável ou ator está se comportando de forma não-coerente ou não-consistente com a lógica estabelecida para cada cenário.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 77). Caso se identifique falta de coerência em algum ponto do estudo, são então realizados os ajustes necessários de forma a recolocar o trabalho de volta aos trilhos;
- f) opções estratégicas e planos de monitoração estratégica: de posse dos possíveis futuros deve-se proceder à análise dos pontos fortes e fracos do sistema analisado em relação aos ambientes futuros, o que trará à luz as oportunidades e ameaças que estes ambientes podem apresentar, facilitando na definição das estratégias.

O método da Global Business Network, empresa fundada por Peter Schwartz em 1988, compõe-se de oito diferentes etapas, citadas abaixo:

- a) identificação da questão principal: objetiva dar aos cenários um foco específico ou aprofundado. A questão principal, segundo Schwartz, é aquela que motivou a construção dos possíveis cenários e, de acordo com Marcial e Grumbach (2006, p. 79), “[...] baseia-se especificamente na definição das urgências pessoais ou institucionais de uma organização” ou de um sistema. Schwartz apud Marcial e Grumbach (2006) sugere que o estudo se inicie pela questão principal, que é aquela que realmente preocupa os tomadores de decisão, para despertar o interesse deles;
- b) identificação dos fatores-chave: após a identificação da questão principal, parte-se para a identificação das principais forças do ambiente que estejam “[...] estreitamente relacionadas com o ramo de negócio da empresa e com a questão principal.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 80). Os fatores-chave devem incluir fatos sobre os clientes, fornecedores, concorrentes, tamanho do mercado, crescimento deste mercado, volatilidade, entre outros;
- c) identificação das forças motrizes: estas forças dizem respeito diretamente ao macroambiente, são “[...] relativamente mais remotas e menos óbvias de identificar, mas que podem influenciar ou impactar fortemente a evolução da

questão principal e os fatores-chave [...]” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 80). Nesta etapa são relacionadas as forças sociais, econômicas, políticas, ambientais e tecnológicas que possuem conexão direta com os fatores-chave e parte-se para a análise do impacto delas nos fatores;

- d) *ranking* por importância e incerteza: de acordo com Marcial e Grumbach (2006, p. 80), “[...]é preciso separar os elementos predeterminados das incertezas críticas”. Elementos predeterminados são os que independem de uma cadeia de eventos, ou seja, eles ocorrerão, independente de qualquer outro acontecimento. Por incertezas críticas Marcial e Grumbach (2006) definem que elas se compõem das variáveis incertas, ou, aquelas que se são criadas a partir de perguntas que não têm resposta. A forma de ordenação das incertezas críticas deve ser feita atribuindo-se graus de incerteza em relação ao futuro. Adota-se o mesmo procedimento para o grau de importância destas variáveis, conforme mostrado no Quadro 03 abaixo.

Variável	Incerteza	Importância
X1	2	3
X2	2	1
X3	5	4
X4	5	5
X5	4	2
X6	5	1

Quadro 03: Classificação segundo grau de incerteza e importância  
Fonte: adaptado de Marcial e Grumbach (2006)

- e) Desta forma pode-se montar um gráfico *incerteza versus importância* para auxiliar na visualização das variáveis a serem selecionadas, conforme mostra a Figura 01:

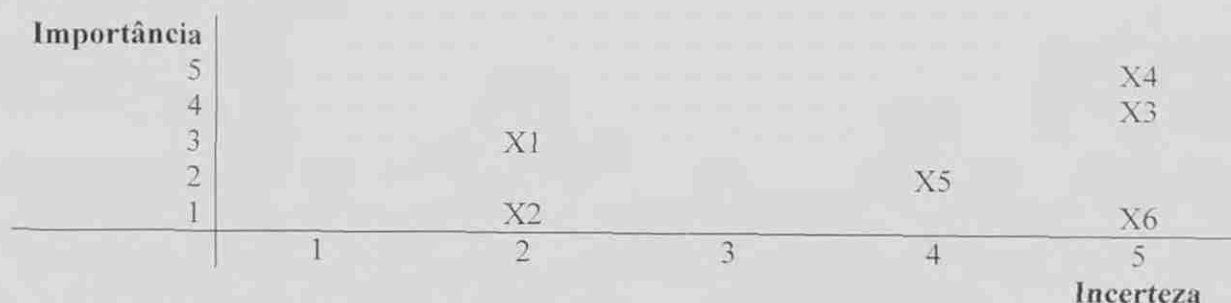


Figura 01: Gráfico *incerteza versus importância*  
Fonte: adaptado de Marcial e Grumbach (2006)



- f) seleção das lógicas dos cenários: etapa considerada como a mais importante no processo de criação de cenários, consiste na “[...] análise do comportamento das variáveis classificadas como incertezas críticas [...]” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 82). Esta análise é parte de um processo que tem como meta descartar os cenários mais improváveis, restando apenas algumas opções. Segundo Marcial e Grumbach (2006, p. 83), a “[...] lógica de um cenário caracteriza-se pela localização na matriz das forças mais significativas do cenário”. É importante ressaltar que esta é uma etapa coberta de tentativas e erros, e que não há a necessidade de abraçar todas as possibilidades existentes. Para “[...] explicar o futuro, os cenários usam a mesma lógica utilizada na descrição de uma história ocorrida no passado.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 84);
- g) descrição dos cenários: cada cenário deve ser descrito de forma detalhada, apresentando a evolução do tema estudado no horizonte de tempo determinado pela narrativa. Após esta etapa, segundo Marcial e Grumbach (2006, p. 85), “[...] deve-se verificar qual a solução mais adequada a adotar por cenário, quais as vulnerabilidades identificadas e se a decisão que se pretende tomar é robusta o suficiente [...]”;
- h) análise das implicações e opções: deve-se retornar à questão principal, e analisá-la sob a ótica de cada cenário, para verificar as implicações de cada decisão, bem como as ameaças e oportunidades existentes. Pode-se escolher por uma decisão para cada tipo de cenário e imaginar aquele que mais se aproxima de acontecer, ou “[...] optar por uma estratégia mais robusta, com ações que produziram resultados satisfatórios em qualquer enredo.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 85);
- i) seleção de indicadores e sinalizadores principais: última fase do processo descrito por Schwartz, implica no monitoramento que o interessado deve fazer de indicadores construídos com base nos cenários. As variáveis devem ser escolhidas com base no impacto que podem produzir no ente, bem como nos seus possíveis comportamentos, auxiliando o ente a perceber mudanças no ambiente, possibilitando alterações na rota antes da instalação de um novo cenário, ou até impedindo a sua ocorrência.

O método de cenários industriais de Porter compõe-se de oito etapas e “[...] tem como foco a indústria e como objetivo a elaboração de cenários industriais.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 85). Seu escopo baseia-se no pressuposto de que a antevisão do futuro seja a melhor forma para uma empresa escolher a estratégia competitiva a utilizar num ambiente de grandes mudanças. As oito etapas que compõem o método são:

- a) propósito do estudo e estudo histórico e da situação atual: o objetivo nestas duas etapas é definir o porquê do estudo estar sendo realizado, qual a amplitude que atingirá e qual será o ambiente temporal. Esta etapa também se cerca de informações relevantes sobre a história e sobre a situação atual da estrutura da indústria de forma a facilitar o reconhecimento das incertezas que tendem a atingi-la;
- b) identificação das incertezas críticas: Porter apud Marcial e Grumbach (2006, p. 87) cita que “[...] pode ser difícil reconhecer as fontes de incerteza [...]” e sugere a criação de uma lista de variáveis que podem gerar impactos nos rumos da indústria num futuro próximo, bem como o grau de incerteza de cada uma destas variáveis;
- c) comportamento futuro das variáveis: neste momento deve-se proceder à depuração da lista de variáveis, e desta extrair as constantes, definidas por Porter apud Marcial e Grumbach (2006, p. 87) como “[...] aquelas formadas por aspectos da estrutura que têm pouca probabilidade de sofrer mudanças [...]” e as predeterminadas, que são aquelas “[...] cuja estrutura sofrerá modificações, sendo estas, em grande parte, previsíveis.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 87), pois elas não determinam cenários. As variáveis incertas são aquelas que fazem parte da estrutura do futuro que “[...] dependem de incertezas não solucionáveis, as quais determinam os cenários.” (PORTER apud MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 87). Com base nestas variáveis constrói-se uma lista de variáveis incertas independentes, cuja incerteza independe dos outros elementos da estrutura, quaisquer que sejam, e que devem ser classificadas em ordem de importância para utilização na construção dos cenários;
- d) análise de cenários e consistência: Porter apud Marcial e Grumbach (2006, p. 88) cita que é “[...] importante criar pelo menos um cenário em torno das suposições que refletem as convicções da gerência, pois isso confere



credibilidade ao processo de construção de cenários". Após a criação dos possíveis cenários, deve-se analisá-los quanto à consistência, e os considerados inconsistentes devem ser descartados, fazendo-se uma análise mais profunda apenas daqueles considerados consistentes;

- e) concorrência: este é o momento de identificar quem são os concorrentes e quais seriam seus comportamentos em cada cenário que se está estudando. Para tanto se faz necessário conhecer as estratégias destes concorrentes, tendo em mente que o comportamento destes concorrentes ainda pode "[...] afetar a velocidade e o rumo das mudanças estruturais do cenário." (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 89);
- f) elaboração das histórias de cenários: tais histórias devem conter uma descrição detalhada do comportamento das variáveis selecionadas no passo: comportamento futuro das variáveis. Deve-se, também, proceder à determinação das interligações entre as variáveis, bem como especificar os fatores que causam tais interligações;
- g) elaboração das estratégias competitivas: último passo do método de cenários industriais de Porter, é neste ponto que a cúpula da indústria tem "[...] a oportunidade de vislumbrar a empresa nos contextos possíveis e de definir as manobras que ela deverá executar para criar seu próprio futuro." (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 89).

Por último, o método prático descrito por Raul José dos Santos Grumbach é composto por quatro fases, descritas a seguir:

- a) definição do problema: nesta fase são fixados os propósitos do estudo a ser realizado, é determinada a amplitude do sistema a ser analisado e o horizonte temporal a ser trabalhado é estabelecido. Nesta fase são, também, escolhidos os componentes do grupo de controle, os analistas, e os peritos que serão convidados a fazer parte do trabalho;
- b) pesquisa ou diagnóstico estratégico: nesta fase há a necessidade de se levantar o máximo possível de aspectos referentes à pesquisa que será realizada, tanto externamente, representados pelas ameaças e oportunidades, quanto internamente à organização, representados pelos pontos fortes e fracos;
- c) processamento: fase que engloba "[...] a parte analítica do método, quando os dados obtidos durante a pesquisa (descrita na fase anterior) são depurados, pela

extração dos fatos mais importantes pesquisados.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 109). Esta fase, segundo os autores, deve ser subdividida em três subfases: compreensão, concepção e avaliação. Na subfase de compreensão, os responsáveis pelas pesquisas devem relatar os resultados que conseguiu obter para os demais, de forma que todos tenham compreensão do todo. Na subfase de concepção, todos os envolvidos devem dispor de tempo para analisarem os dados portadores de futuro para que possam vislumbrar quais eventos poderão surgir no futuro. De acordo com Marcial e Grumbach (2006, p. 113), “[...] a subfase da avaliação contempla as diversas consultas a peritos [...]” com o intuito de buscar a convergência de opiniões e realizar a interpretação dos cenários.

- d) sugestões: a última fase, descrita pelos autores, simboliza o “[...] cerne de todo o trabalho.” (MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 126). As sugestões são apresentadas com base na síntese das ações elaboradas na fase de interpretação, através de um “[...] encadeamento lógico de idéias, que permitirá a qualquer organização ou empresa executar ações no presente, visando a se orientar na direção do cenário que lhe é mais favorável [...]”.(MARCIAL; GRUMBACH, 2006, p. 126).

Como citado no início do tópico, os métodos são diferentes em cada etapa da coleta de dados, análise e narrativa dos cenários possíveis, porém todos adotam a mesma filosofia, quando procedem à análise dos sistemas, à retrospectiva, à identificação de variáveis, seu comportamento e suas inter-relações, as estratégias dos atores e a elaboração propriamente dita dos cenários.

Pode-se, ainda, fazer uso de apenas um dos métodos citados, ou ainda compor um *mix* de todos eles, ou ainda utilizar outra metodologia qualquer, valendo-se da prerrogativa da livre escolha, desde que ela respeite a filosofia da análise do comportamento histórico das variáveis que influenciam e são influenciadas pelo micro e pelo macroambiente, para criar a projeção dos seus possíveis comportamentos no futuro, para que o estudo possa ser tratado como uma análise prospectiva de cenários.

### 3 METODOLOGIA

A seguir serão descritas as etapas metodológicas que visam conferir sustentação e rigor científico ao estudo.

#### 3.1 Abordagem

De acordo com Cervo, Bervian e Da Silva (2007, p. 57), “A pesquisa é uma atividade voltada para a investigação de problemas teóricos ou práticos por meio do emprego de processos científicos”. Ainda segundo os autores, a pesquisa tem início a partir de uma dúvida ou problema, e a utilização de metodologia científica é imprescindível na busca pela solução.

Apesar de amplamente difundida e aceita, a pesquisa científica não é a única forma de obtenção de conhecimentos. Pode-se, e deve-se, fazer uso de outras formas de aquisição de conhecimento, como a consulta bibliográfica, bem como a consulta documental. A consulta bibliográfica caracteriza-se pela aquisição de conhecimento através de bibliografia especializada, bem como a consulta documental provê conhecimento através de documentos relacionados ao tema de estudo.

Cervo, Bervian e Da Silva (2007) afirmam que as pesquisas científicas classificam-se em, no mínimo, três tipos de pesquisa: bibliográfica, descritiva e experimental. Já para Mattar (2005), as pesquisas podem ser classificadas através da utilização de variáveis de classificação, e o autor cria, através da utilização destas variáveis, uma classificação que leva em conta, “[...] num primeiro momento, objetivo e grau em que o problema de pesquisa está cristalizado e, a seguir, a natureza do relacionamento entre as variáveis estudadas” (MATTAR, 2005, p. 84). Portanto, segundo o autor, uma pesquisa pode ser:

- a) segundo o objetivo e o grau em que o problema de pesquisa está cristalizado: pesquisa exploratória e pesquisa conclusiva;
- b) segundo a natureza do relacionamento entre as variáveis estudadas: pesquisas descritivas e pesquisas explicativas.

Ainda segundo Mattar (2005), a pesquisa pode ser classificada quanto à natureza das variáveis pesquisadas, tornando-se pesquisa qualitativa e pesquisa quantitativa, idéia defendida por Richardson et al. (1985), que citam que, de forma ampla, pode-se classificar a pesquisa em dois grandes métodos: o quantitativo e o qualitativo. De acordo com Kirk & Muller (1986) apud Mattar (2005, p. 81), “[...] tecnicamente a pesquisa qualitativa identifica a



presença ou ausência de algo, enquanto a quantitativa procura medir o grau em que algo está presente”. Desta forma, a presente pesquisa possui abordagem qualitativa, por não estar focada no grau em que algo está presente.

### 3.2 Tipo de estudo

De acordo com a metodologia adotada por Mattar (2005), no momento inicial a pesquisa é considerada exploratória, por servir para dotar o pesquisador de maior conhecimento acerca de um tema, ajudá-lo a “[...] desenvolver hipóteses para serem testadas e aprofundar questões a serem estudadas” (MATTAR, 2005, p. 82). Num segundo momento a pesquisa passa a ser conclusiva, pois ganha estrutura em termos de procedimentos, os objetivos gerais e específicos são expostos, e as hipóteses de pesquisa tomam forma.

Este trabalho se caracteriza como pesquisa descritiva, que tem como objetivo a observação, o registro a análise e a correlação de fatos e fenômenos, ou variáveis, sem manipulá-los, de acordo com Cervo, Bervian e Da Silva (2006). Ainda segundo os autores, tal tipo de pesquisa “[...] busca conhecer as diversas situações e relações que ocorrem na vida social, econômica e demais aspectos do comportamento humano, tanto do indivíduo tomado isoladamente, como de grupos e comunidades mais complexas” (CERVO; BERVIAN; DA SILVA, 2006, p. 61).

A presente pesquisa também se caracteriza como estudo de campo, os quais “[...] trabalham com amostras de dimensões que permitem análises estatísticas, sem, no entanto, haver preocupações com representatividade [...]” (MATTAR, 2005, p. 82).

Os meios utilizados para a produção desse trabalho foram:

- a) em primeiro lugar as pesquisas bibliográficas, que proporcionam maior aprofundamento no assunto escolhido através da exploração de livros e artigos científicos de variados autores;
- b) em segundo lugar, as pesquisas documentais, que possibilitam a aquisição de *conhecimento advindo de diversas fontes, com a exploração de documentos oficiais, emitidos pelos órgãos públicos, bem como o conhecimento difundido através de artigos em revistas, jornais e outras publicações não científicas*. As pesquisas documentais foram realizadas junto a diversos órgãos e periódicos, a exemplo de: Banco Central do Brasil, Banco Mundial (*The World Bank*),



Fundação Getúlio Vargas, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *Standard & Poor's*, *Fitch Ratings*, Revista Exame, entre outros.

Como o levantamento, o estudo da existência de relações entre as variáveis em questão, bem como as simulações para a criação de cenários prospectivos serão realizados com base em dados colhidos do passado, a pesquisa terá um direcionamento conhecido como *ex-post-facto*, como cita Mattar (2005).

### 3.3 Seleção da metodologia para a construção de cenários

O trabalho aqui descrito baseou-se numa adaptação a dois dos métodos descritos anteriormente: o método da Global Business Network e o método de cenários industriais de Porter, por considerar que os mesmos abrangem de forma mais ampla os atores e variáveis escolhidos para análise, e que são descritos a seguir.

#### 3.3.1 Seleção dos atores e variáveis

O presente estudo escolheu como atores:

- a) governo, por ser o responsável pelas leis e pelas diretrizes que determinam o funcionamento da economia do país, bem como por influenciar diretamente na fluência dos negócios realizados interna e externamente;
- b) organizações, por constituírem o miolo das engrenagens que movem a economia, trazendo movimento à mesma através dos investimentos e financiamentos, bem como através da geração de empregos;
- c) sociedade, representada pelas pessoas físicas, que são responsáveis pelo movimento da microeconomia, quando adquirem empréstimos ou financiamentos, bem como através do consumo.

As variáveis que serviram como base para a determinação dos cenários prospectivos foram:

- a) inflação, medida com base nos índices: Índice de Preços ao Consumidor Amplo, e doravante também denominado IPCA, por ser o índice oficial utilizado pelo Governo Federal e medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. Índice Geral de Preços – Mercado – IGP-M, medido pela

Fundação Getúlio Vargas e utilizado pelo mercado para a atualização de dos preços praticados em diversos itens de consumo;

- b) taxa de juros, por estar sendo utilizada pelo governo no combate à inflação. Ocorre que um aumento nestas taxas acarreta desaceleração no consumo, porém há impacto direto de aumento da dívida pública, pois boa parte dela é indexada à taxa básica de juros;
- c) crescimento econômico, baseado em dados da evolução do Produto Interno Bruto, doravante denominado PIB, por ser o indicador da produção do país, levando em conta três grupos, a saber: agropecuária, indústria e serviços;
- d) dívida pública que, bem utilizada, fornece alavanca para o desenvolvimento à medida que financia os gastos e investimentos do governo.

### 3.4 Limitações

A pesquisa em questão envolveu dados coletados entre os meses de março e outubro de 2008. De toda a gama de dados disponíveis, limitou-se a utilizar os aqueles divulgados pelos órgãos pesquisados a partir do ano 2000, quando a economia brasileira começou a esboçar certa estabilização. O presente estudo ainda está desconsiderando os resultados das eleições municipais, estaduais e federais independentemente de partidos ou ideologias políticas, baseado na premissa de que a atual política econômica será mantida, com os devidos ajustes elementares, especialmente aqueles necessários no atual momento, em que se vive uma crise internacional de desconfiança nos fundamentos das instituições financeiras, assim como os cenários projetados pelo presente trabalho referem-se àqueles possíveis de acontecer a partir do ano de 2009.

## 4 ANÁLISE DOS DADOS

A seguir são apresentados os resultados a que este estudo se propõe. Em um primeiro momento é apresentado em que contexto a economia brasileira se encaixa no âmbito mundial. Em seguida são apresentados os fatos que impulsionaram o país a se tornar grau de investimento e as variáveis que foram coletadas durante a fase de pesquisa. Logo após é realizada a análise da conjuntura passada, atual e da previsão de movimento das variáveis para o final do ano corrente. Tal movimento é descrito com base em previsões divulgadas por órgãos oficiais, a exemplo do Banco Central do Brasil e da Fundação Getúlio Vargas.

### 4.1 Fatores-chave

A seguir são expostos os fatores-chave determinantes para a construção dos três sistemas de cenários a que este trabalho se propõe.

#### 4.1.1 A economia brasileira no âmbito mundial

No último relatório divulgado pelo Banco Mundial (*The World Bank*), em 10 de setembro de 2008, contendo as maiores economias do mundo, o Brasil ocupa a nona colocação dentre um total de cento e oitenta países listados pelo organismo. Para realizar o enquadramento da posição que um país ocupa no âmbito mundial, o banco faz o cálculo da PPC (Paridade do Poder de Compra), que mede o poder de compra de uma determinada moeda em relação a outra, neste caso o dólar americano. O quadro abaixo demonstra quanto o PIB de determinado país pode adquirir em termos monetários quando se utiliza o dólar americano para fazer a conversão cambial.

Ranking	Economia	PPC (em milhões de dólares)
1	Estados Unidos	13.811.200
2	China	7.055.079
3	Japão	4.283.529
4	Índia	3.092.126
5	Alemanha	2.727.514
6	Rússia	2.088.207
7	França	2.061.884
8	Inglaterra	2.046.780
9	Brasil	1.833.601

Quadro 04: Produto Interno Bruto em 2007, PPC

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao Banco Mundial

#### 4.1.2 O Brasil e o grau de investimento

No dia 30 de abril de 2008 o Brasil foi classificado, pela primeira vez em sua história, como país grau de investimento, segundo a agência de classificação de risco *Standard & Poor's*. O organismo ainda concedeu ao país o conceito de *rating* estável, que significa que o conceito deve ser mantido pelos próximos dois anos. O comunicado da agência informou que a revisão da classificação do país deveu-se a um reflexo da estabilidade da política monetária, bem como a maturidade das instituições brasileiras, assim como leva em consideração as tendências de contínua elevação do crescimento. Apesar de a dívida pública estar mais elevada em termos percentuais se comparada com outros países com a mesma classificação, a agência sustenta que uma política séria de gestão fiscal ameniza o risco de calote. A dívida externa do país também é citada no comunicado, tendo sido dada ênfase à sua grande queda. Em fevereiro de 2008 o governo brasileiro já havia anunciado que o país passou a ser credor externo, ou seja, as reservas monetárias do país em conjunto com os créditos no exterior superaram o valor da dívida externa geral.

#### 4.1.3 Apresentação das variáveis coletadas

Conforme citado anteriormente, as variáveis que serão trabalhadas para a confecção dos cenários prospectivos do presente estudo são:

- a) Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, por ser o índice oficialmente utilizado pelo governo para medir a taxa de inflação;



- b) Índice Geral de Preços – Mercado – IGP-M, por ser o índice utilizado pelo mercado para a atualização dos preços praticados em diversos itens de consumo;
- c) taxa de juros, por ser um dos meios utilizados pelo governo para combater a inflação;
- d) crescimento econômico, com base em dados da evolução do Produto Interno Bruto – PIB, por ser um dos indicadores da produção no país;
- e) dívida pública, por fornecer a alavanca para o desenvolvimento, financiando os gastos e investimentos do governo.

A seguir, tais variáveis são apresentadas, bem como um breve comentário sobre cada uma delas. Mais adiante, nos tópicos seguintes, tais variáveis serão exploradas com maior profundidade.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, como citado anteriormente, é o índice oficial utilizado pelo Governo Federal para medir a taxa de inflação corrente. O índice mede a variação do custo das despesas das pessoas com: alimentação, transportes e comunicação, despesas pessoais, vestuário, habitação, saúde e cuidados pessoais e artigos de residência, e abrange as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 01 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, Brasília e também os residentes no município de Goiânia.

Ano	Variação do IPCA (%)
2000	5,97
2001	7,67
2002	12,53
2003	9,30
2004	7,60
2005	5,69
2006	3,14
2007	4,46
2008 (acumulado até o mês de agosto)	4,48

Quadro 05: Variação histórica do IPCA

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN



Figura 02: Variação histórica do IPCA

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN

O quadro a seguir demonstra a variação de preços ao consumidor com base no IGP-M que registra a inflação de preços desde matérias primas agrícolas e industriais até bens e serviços finais.

Ano	Variação do IGP-M (%)
2000	9,95
2001	10,38
2002	25,31
2003	8,71
2004	12,41
2005	1,21
2006	3,83
2007	7,75
2008 (acumulado até o mês de agosto)	8,35

Quadro 06: Variação histórica do IGP-M

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN



Figura 03: Variação histórica do IGP-M

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN

A taxa básica de juros da economia brasileira é definida durante reunião do COPOM – Comitê de Política Monetária, órgão cujo objetivo é estabelecer as diretrizes da política monetária e definir as taxas básicas de juros ao mercado. Com base em dados coletados junto ao BACEN, o quadro abaixo apresenta as taxas de juros aplicadas no mercado desde a última reunião do comitê no ano de 2000, bem como mostra as decisões relativas aos juros nas últimas reuniões dos anos seguintes. No quadro ainda estão indicados: o número da reunião do COPOM, a data em que a reunião foi realizada e a meta definida para a taxa básica de juros.

Nº Reunião	Data da reunião	Meta SELIC (% a.a.)	SELIC aplicada (% a.a.)
137 <sup>a</sup>	10/09/2008	13,75	13,75
131 <sup>a</sup>	05/12/2007	11,25	11,18
123 <sup>a</sup>	29/11/2006	13,25	13,19
115 <sup>a</sup>	14/12/2005	18,00	18,00
103 <sup>a</sup>	15/12/2004	17,75	17,74
91 <sup>a</sup>	17/12/2003	6,50	16,32
79 <sup>a</sup>	18/12/2002	5,00	24,90
66 <sup>a</sup>	19/12/2001	9,00	19,05
54 <sup>a</sup>	20/12/2000	5,75	15,76

Quadro 07: Variação histórica da Taxa Básica de Juros

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN



Figura 04: Variação histórica da Taxa Básica de Juros

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN

O Produto Interno Bruto – PIB mede todas as riquezas geradas dentro de um território em um espaço temporal. Tais riquezas incluem todos os bens e serviços finais, de forma a não considerar um mesmo bem ou serviço em duplicidade, ou seja, a matéria-prima utilizada na confecção de algum produto não é levada em conta no instante do cálculo. Da mesma forma um produto ou serviço gerado em um determinado ano não é computado no ano seguinte, pois seu valor já foi incluído no cálculo do primeiro. A figura a seguir mostra a evolução do PIB entre os anos 2000 e 2007.



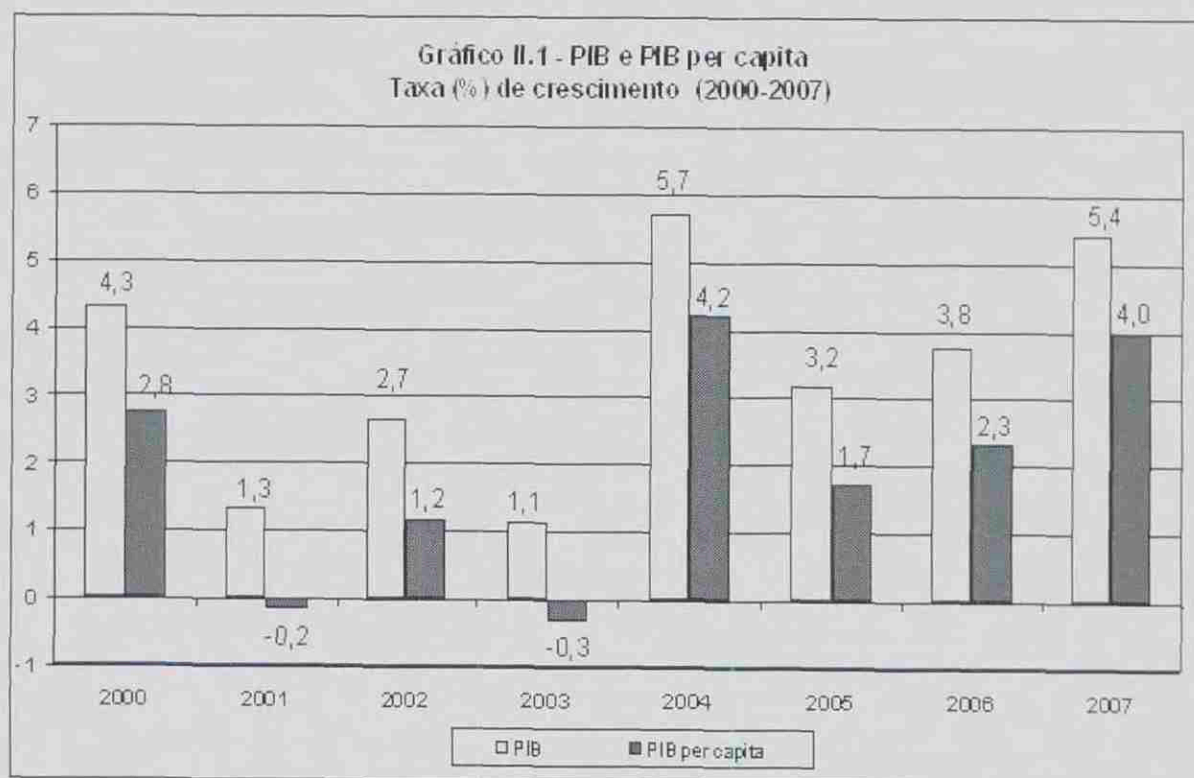


Figura 05: Variação do PIB e PIB per capita

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE

A dívida pública é representada pela dívida líquida e pelo déficit público do setor não-financeiro do governo mais o Banco Central. Consideram-se setor público não-financeiro as administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além da Itaipu Binacional. O quadro a seguir mostra a evolução da dívida líquida do governo ao longo dos anos.

Mês/Ano	Valor acumulado (R\$ milhões)
12/2000	563.163
12/2001	660.867
12/2002	881.108
12/2003	913.145
12/2004	956.996
12/2005	1.002.485
12/2006	1.067.363
12/2007	1.150.357
08/2008	1.182.748

Quadro 08: Dívida líquida do Governo

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN



Figura 06: Dívida líquida do Governo

Fonte: adaptado com base em dados colhidos junto ao BACEN

#### 4.1.4 As variáveis escolhidas e suas relações com as organizações e a sociedade

Um dos efeitos mais negativos da inflação é o de as empresas serem levadas próximas ao descontrole. De acordo com Bresser-Pereira (1964), a contabilidade organizacional, que é um dos meios de análise e controle das finanças corporativas, passa a demonstrar uma visão míope da realidade e acaba por se transformar em um mero registro do passado, e os administradores passam a fazer uso da intuição para a tomada de decisões. O que ocorre em um período inflacionário é a dificuldade em se mensurar os custos com precisão, que leva os empresários a estabelecer os preços de forma elevada, evitando a perda, somente baseados em dados empíricos, e os consumidores por vezes deixam de realizar a tomada de preços, acabando por consumir produtos que estejam com os preços excessivamente altos.

Toda esta ciranda acaba por alimentar ainda mais a inflação, diminuindo o poder de compra dos consumidores e aumentando os lucros das empresas. Fora tudo isto, a distribuição de riquezas favorece os empresários, que detêm o poder de ajustar os preços com flexibilidade e rapidez.

Em paralelo à inflação, as taxas de juros também podem um dos vilões de uma economia. As taxas de juros sobre qualquer operação financeira – de empréstimo ou de

financiamento – sempre acabam por afetar as duas pontas envolvidas num ato de compra: a empresa e o consumidor final. A empresa é afetada por causa dos custos de financiamento do seu caixa que aumentam ou diminuem de forma diretamente proporcional à variação das taxas de juros, e em qualquer operação que seja executada através do sistema financeiro, desde o desconto de duplicatas ou cheques, passando pelas operações de câmbio, bem como no financiamento de máquinas e equipamentos, e também quando da necessidade de aquisição de capital de giro. Os consumidores, por sua vez, pagarão os custos deste financiamento no momento em que consomem os produtos ou serviços das empresas, quando contraem empréstimos para financiar seus próprios custos – de consumo ou não – e também quando utilizam o cheque especial para cobrir os seus gastos.

Por outro lado, as taxas de juros se tornam aliadas, tanto das organizações, quanto das pessoas físicas, no momento em que estes elementos do sistema financeiro passam a armazenar capital, realizando investimentos financeiros como as aplicações em Certificados de Depósitos Bancários – CDB's, aplicações em fundos de investimentos, em poupança, ou ainda em títulos públicos dos governos. Esta última forma de investimento tem uma particularidade: serve para financiar os gastos e investimentos que são realizados pelos governos – municipal, estadual e federal – ou, de forma genérica, dívida pública. As taxas de juros pagas por estes títulos podem ser pré ou pós-fixadas, e são pagas pelo governo que as emite, no momento da liquidação financeira do título.

O crescimento econômico, medido pelo PIB, afeta muito mais as organizações, especialmente aquelas envolvidas com o setor produtivo do país. Taxas de crescimento em elevação significam maior consumo e, por conseqüência, maior produção nas indústrias – o que se reflete em maior necessidade de capital no mercado, tanto para financiar a produção, através do capital de giro ou dos financiamentos de máquinas e equipamentos, como para o financiamento de bens de consumo na outra ponta – a do consumidor final.

Em resumo, as variáveis escolhidas para a construção dos cenários prospectivos do trabalho ora apresentado, são aquelas que melhor refletem a influência da macroeconomia sobre os atores, dentro de um contexto de economia produtiva em crescimento, e que recebe incentivos tanto do governo quanto de investidores nacionais e estrangeiros.



#### 4.2 Identificação das incertezas críticas

Até meados do ano 2000 o desenvolvimento da economia do país sempre foi tolhido por causa da inflação ou por problemas decorrentes de desequilíbrio da balança comercial ou de fraquezas na política fiscal. A inflação acontece quando ocorre um aumento geral de preços, causado por um consumo maior do que a quantidade de bens produzidos – lei da oferta e da procura – acarretando na perda do poder aquisitivo do dinheiro em circulação.

O real crescimento econômico do país passou a acontecer com o austero combate à inflação, uma das principais metas do atual governo. A preocupação decorre do aumento dos preços, tanto internos quanto externos, impulsionado pelo crescimento do consumo no mundo todo. Para segurar a inflação dentro das metas estabelecidas, o governo tem agido com rigor e brevidade fazendo uso dos mais diversos instrumentos para o controle das políticas econômica, monetária e fiscal. O que se pode identificar, com base nas figuras 02 e 03 acima, é uma queda constante da inflação, que vem ocorrendo desde o ano de 2002. Com base nos números do IPCA, a inflação vinha sofrendo uma queda constante até o ano de 2006. Em 2007 apresentou uma pequena elevação, mantendo-se estável nos três primeiros trimestres do ano de 2008. Quando se analisa o IGP-M, porém, o que se vê é uma realidade diferente, com picos e vales mais expressivos entre os anos de 2002 e 2005 e sem estabilidade alguma. A inflação brasileira ainda é considerada alta quando comparada com outros países em desenvolvimento, porém pode ser considerada baixa quando comparada aos números apresentados antes de 2006.

Um dos instrumentos mais bem utilizados pelo Banco Central para o combate da inflação é a definição da taxa de juros. Pequenos ajustes no índice produzem um efeito significativo na economia, tanto para as organizações quanto para a sociedade. Quanto mais alto for o ajuste, mais caro fica o crédito, tanto para as organizações, à medida que necessitam de dinheiro para o financiamento da produção e expansão do parque produtivo, quanto para o consumidor final, que arca com o prejuízo mais de uma vez: quando necessita comprar bens ou serviços ou quando contrai empréstimos junto às instituições financeiras.

Analisando-se a figura 04, pode-se notar que entre os anos 2000 e 2002 ocorreu um aumento constante da taxa, e a partir de então passa a acontecer o movimento inverso, com uma queda entre os anos de 2002 e 2003, estabilidade entre 2003 e 2005 e queda novamente até 2007.

Apesar de esta taxa ser considerada uma das mais altas do mundo, o que se percebe é um constante crescimento do produto interno bruto, com um valor expressivo de 5,4% no ano de 2007, ante um crescimento de 3,8% em 2006. Ainda nesta onda, o PIB per capita, que é a divisão do PIB pelo número total de residentes no país, apresentou um crescimento de 4,0% em 2007 contra 2,3% no ano de 2006. Tal crescimento percebido nos últimos anos se intensificou devido principalmente à expansão do crédito que se tornou mais fácil, mas nem por isso mais barato. Este dinheiro injetado na economia de forma facilitada pelas instituições financeiras aliado ao bom desempenho econômico do país gerou uma onda de otimismo e apelo ao consumo, com o conseqüente aumento na produção para atender a demanda doméstica, bem como a demanda de consumo de outros países.

Um dos fatores que mais preocupa, porém, é o aumento significativo da dívida pública. Este tipo de instrumento para financiamento do governo é interessante à medida que fornece ao governo subsídios para captação de dinheiro no mercado lançando títulos da dívida. Este instrumento, porém requer um acompanhamento criterioso, pois à medida que o governo lança tais títulos, ele passa a ser tomador, tornando-se um pagador de juros. O que se tem visto é uma utilização constante deste instrumento para a captação de recursos, de forma que a dívida mais do que dobrou entre os anos de 2000 e 2007, enquanto que o PIB no mesmo período apresentou uma alta acumulada de pouco mais de 27%. Quando comparados os números, a dívida pública no final de 2007 representou 44,96% do PIB a preços de mercado que, segundo o IBGE, foi de um total de R\$ 2.558 trilhões.

Como citado no item análise dos dados, a presente obra utiliza-se de uma adaptação de métodos de construção de cenários que foram descritos na etapa de fundamentação teórica por considerar que uma integração de itens dos métodos descritos pela Global Business Network e por Porter melhor servirão de referência para a descrição de três cenários diferentes com os atores governo, organizações e sociedade e as variáveis IPCA, IGP-M, taxa de juros, crescimento econômico e dívida pública, os quais são:

- a) Cenário A – de tendência;
- b) Cenário B – utópico;
- c) Cenário C – de crise.

A seguir são apresentadas as histórias dos cenários elaborados no presente trabalho.

### 4.3 Cenário A – de tendência

No horizonte definido como de curto prazo, a tendência é de que o governo mantenha o controle da inflação, lançando mão dos recursos que dispõe para que as medidas surtam os efeitos desejados. Para que a inflação fique dentro da meta estabelecida pelo governo, o Banco Central deve continuar atuando ativamente no mercado, através da política do controle da taxa de juros que, *deve ser mantida para o ano de 2009. Apesar da manutenção da taxa,* ocorrida especialmente pela crise financeira que abala todas as economias, o consumo deverá sofrer uma desaceleração devido ao aumento dos juros, ocorrido em 2008, provocado principalmente pelo aumento do imposto sobre operações financeiras – IOF, da Contribuição social sobre o lucro líquido – CSLL, e da taxa sistema especial de liquidação e custódia – SELIC, que culminou no aumento do endividamento geral, bem como no custo mais alto do dinheiro advindo de empréstimos ou financiamentos.

Apesar do aumento de alguns impostos, e de uma pequena variação negativa no consumo, o crescimento do país deverá continuar a acontecer, visto que o otimismo ainda é forte e os investimentos realizados nos anos que se passaram, tanto do governo na infraestrutura e nas instituições, bem como das organizações na renovação e/ou ampliação do parque produtivo, continuarão a ecoar pelos próximos anos.

Já para a dívida pública, o panorama que se visualiza é o mesmo que vem ocorrendo nos últimos anos. Um aumento constante dos gastos do governo, emissão de títulos da dívida e pagamento de juros para o financiamento de tais gastos. Há que se considerar, porém, que o país vem apresentando seguidos superávits, e o governo já é credor internacional, bem como as reservas monetárias superam as dívidas totais do governo.

O que se pode concluir, com base nas observações realizadas acima, é que as políticas econômica, monetária e fiscal do governo deverão ser mantidas, criando uma espécie de porto seguro para investimentos, tanto domésticos quanto internacionais, pois os investidores saberão o que irão encontrar num horizonte de curto prazo, sentindo-se seguros para aplicar seus dispêndios.

Com relação às organizações, pode-se esperar que continuem investindo na produção de bens e serviços, para alimentar o aumento da população que ocorre naturalmente, e que é não só ávida no que diz respeito a consumo, mas que também precisa de uma ocupação. Esta mão-de-obra precisa ser alocada nas organizações, em qualquer dos setores produtivos: primário – representado pela agricultura, secundário – representado pela transformação e



beneficiamento, e terciário – representado pelo setor de serviços. Com mão-de-obra abundante, torna-se necessário que as organizações façam adaptações em seus parques produtivos, de forma a alocar esta massa, e a maneira mais rápida de fazê-lo é através da importação de tecnologia. A consequência deste modelo é que uma parcela da mão-de-obra fica ociosa por falta de especialização, e o caminho natural destes indivíduos é o de buscar o conhecimento necessário para se realocar, e para isto estão disponíveis os cursos de aprimoramento, que fazem parte do setor de serviços.

Ainda para as organizações, é interessante não só a manutenção da inflação, mas também a redução da mesma, que se converte em maior facilidade no controle, bem como na redução de custos. Para o ano de 2009, esperava-se que o governo sinalizasse com a queda das taxas de juros, mas em função da crise internacional, iniciada nos Estados Unidos – maior país produtor e consumidor mundial – porém esta queda não deve ocorrer, e o governo deverá manter a taxa nos níveis atuais. Isto não deixa de ser interessante para as empresas, pois para que o consumo aumente outras medidas devem ser tomadas, e as organizações serão as maiores beneficiadas com estas medidas, que podem ir de redução de impostos a aumentos nos prazos para pagamento de dívidas, por exemplo.

Para a sociedade, representada pelas pessoas físicas, ou consumidores, a manutenção da inflação em níveis iguais aos atuais representa uma queda no poder de compra por volta de cinco por cento ao ano, em 2007. Esta redução é considerada baixa para um país que há pouco tempo apresentava taxas de inflação que chegavam a oitenta e cinco por cento ao mês. A redução do poder de compra, porém, não afeta de forma contundente o consumo, pois as taxas de juros nos anos pesquisados sofreram expressiva queda, diminuindo o custo dos bens, bem como reduzindo o valor pago pelos empréstimos contraídos.

A manutenção do crescimento econômico se dará por conta dos ajustes realizados nos fundamentos da economia, bem como na manutenção do otimismo gerado nos últimos anos. As pessoas continuarão a consumir bens e serviços, o endividamento delas aumentará, porém a qualidade destas dívidas deverá melhorar, ao passo em que elas se tornam mais pulverizadas, entre os setores industrial, comercial e de serviços.

É evidente que para o país é interessante que o consumo seja mantido em ritmo de crescimento, pois desta forma a economia gira e respira, com as pessoas utilizando o seu dinheiro para a satisfação de suas necessidades e as organizações para suprir a demanda. Porém este consumo deve crescer à medida que a produção cresce, pois desta forma têm-se o tão desejado crescimento sustentável, fazendo com que a oferta e a procura caminhem juntas.

Num ambiente de economia estável e crescimento econômico, tem maior vantagem aquele que possui maior poder de compra, seja para investimento próprio ou para financiar os investimentos de terceiros, pois possui em suas mãos o poder de barganha, que o faz conseguir melhores condições em um ambiente de negociação. Isto para as empresas é fundamental, pois seu lucro aumenta à medida que consegue reduzir os seus custos. Para as organizações que possuem saldo em caixa, o aumento da dívida líquida do governo, como esperado para os próximos anos, é interessante à medida que estas empresas podem investir seus superávits em títulos do governo e realizarem lucro através do recebimento de juros. Para as pessoas físicas que possuem reservas financeiras o aumento desta dívida também é interessante, à medida que se abre mais uma folha no leque de opções de investimento das sobras.

À medida que a economia gira e a ciranda financeira ganha força com a entrada de novos investidores, ou através do aporte financeiro de investidores já instalados no mercado, este também se torna mais líquido, facilitando a conversão de bens ou títulos em dinheiro.

A rentabilidade destes investidores, porém, vai depender de onde os recursos serão alocados. Com o panorama de manutenção nas taxas de juros, aplicações financeiras pós-fixadas, atreladas a indexadores de referência como a taxa SELIC, por exemplo, devem sofrer redução na rentabilidade, assim como aqueles títulos da dívida pública pós-fixados, a exemplo das Notas do Tesouro Nacional – Série B e as Letras Financeiras do Tesouro. Aplicações financeiras mais atrativas para os investidores, em termos de rentabilidade, serão aquelas com taxas de juros pré-fixadas, a exemplo dos títulos da dívida pública como as Letras do Tesouro Nacional, ou as Notas do Tesouro Nacional – Série F. Outro tipo interessante de investimento será aquele realizado em empresas brasileiras, através da aquisição de quotas ou ações, tanto no mercado primário, quanto no mercado secundário.

Em resumo, o que se pode esperar para um cenário de tendência, é a manutenção do controle da inflação pelo governo, a manutenção das taxas de juros praticadas no mercado, o crescimento econômico, ainda que um pouco reduzido em função da crise internacional e o aumento da dívida pública do governo para a manutenção dos seus gastos e para a realização dos investimentos necessários. No lado das organizações, pode-se prever uma continuidade dos investimentos nos parques produtivos, a aquisição de tecnologias e o aumento da oferta de empregos. Aquelas que possuírem sobra de caixa após realizar seus investimentos devem continuar alocando estas sobras em investimentos financeiros, a exemplo dos títulos da dívida do governo. Para a sociedade, espera-se que o consumo seja mantido, ainda que as taxas de



juros não sofram redução, pois espera-se que hajam outros benefícios não só para as empresas, como a redução da carga tributária, mas para todos, como a ampliação dos prazos para pagamento dos empréstimos.

#### 4.4 Cenário B – utópico

Num cenário utópico, ou otimista, o que se pode vislumbrar é uma redução mais robusta da taxa de juros básica, aliada a uma queda na inflação, que corroborariam para uma elevação dos índices que medem o crescimento econômico do país e a conseqüente redução na dívida do governo.

As linhas que devem ser traçadas para que este desenho apareça começam pela redução, por parte do governo através do seu agente na economia, o Banco Central, das taxas de juros e com a ampliação dos prazos de pagamento de empréstimos e financiamentos, que tornarão o crédito mais fácil e mais barato. Para as empresas, a redução das taxas de juros torna a captação de dinheiro mais interessante, e elas aproveitam o bom momento para realizar investimentos voltados para a aquisição de bens de capital, ou bens de produção, que são aqueles voltados para a produção de outros bens, a exemplo de máquinas, equipamentos, computadores, instalações, entre outros, para o incremento do seu parque produtivo, para o aumento da produção, para investimentos em novas plantas, bem como para agregar valor aos produtos e serviços já existentes, ou até mesmo para fazer caixa e se alavancar financeiramente.

Outro ponto importante a se destacar, é aquele que trata das exportações. Para o governo é interessante que a balança comercial continue positiva, e para isto acontecer, é necessário que as empresas produzam e vendam a sua produção no mercado internacional, fazendo desta forma com que o dinheiro que entre na economia venha, em maior quantidade, através das vendas para outros mercados. E para que as organizações se interessem em vender seus produtos para o mercado externo, o governo deverá mexer nas políticas de exportação, oferecendo incentivos aos empresários que resolverem distribuir seus produtos não só no mercado interno.

Considerando que as organizações aproveitem o bom momento e se alavanquem financeiramente, elas incorrerão em um custo mais alto para produção de seus produtos ou serviços. É evidente que haverá repasse de custos para os consumidores, porém este repasse não deve representar um freio ao consumo, visto que para os consumidores a redução das



taxas de juros também torna os empréstimos e financiamentos mais baratos. A aquisição de bens de consumo duráveis, que são aqueles voltados para satisfação das necessidades humanas, como automóveis, utensílios e eletrodomésticos, entre outros, e que possuem maior valor nominal tende a aumentar, não só por conta da diminuição das taxas, mas também por conta da ampliação dos prazos para pagamento, que reduz o valor das parcelas e permite que mais indivíduos tenham acesso a bens de maior valor agregado.

Ainda que o consumo interno aumente, como citado acima, o governo deverá atuar de forma pró-ativa na elaboração de medidas para facilitar e incrementar as exportações, melhor via de entrada de recursos estrangeiros para a formação de caixa, ou superávit, do governo. Estas medidas podem abranger a redução de impostos, a redução da burocracia e o incentivo através do fomento de cooperativas voltadas para a exportação. Esta via inversa de consumo (venda para o mercado externo) traz dinheiro para dentro do país, para dentro dos cofres do governo e para dentro do caixa das organizações. O equilíbrio entre a produção, o consumo interno e as exportações é que dará o tom da queda da inflação, objetivo tão perseguido pelo governo e que é a menina dos olhos da atual política econômica. A redução da inflação é interessante para todos: governo, empresas e sociedade. No momento em que o poder de compra do dinheiro não é corroído, não há tanta necessidade de precaução, e o risco de retorno de um dinheiro investido se torna menor, criando um ambiente de crédito mais barato, como citado anteriormente.

Os fatores acima, conjugados, não demonstram outra coisa exceto o crescimento econômico sustentado. A adoção de práticas de gestão sérias para a economia, o incentivo à produção e à exportação, a ampliação do crédito e dos prazos para pagamento de empréstimos e financiamentos oferecem um ambiente favorável e otimista, que leva os indivíduos, sejam eles consumidores individuais ou organizações consumidores, a acreditarem no sistema e investirem seus recursos financeiros de forma equilibrada, balanceando as suas receitas e as suas despesas.

Já para a dívida pública, o panorama que se visualiza é o de redução da mesma. A balança comercial favorável ao governo reduz a necessidade de lançamento de títulos da dívida para financiamento dos gastos da máquina pública e para o financiamento dos investimentos. Outro fator importante reside no fato de que as novas emissões de títulos que o governo vier a fazer deverão ser feitas com taxas de juros reduzidas, por conta de não haver necessidade de captação de dinheiro no mercado.

O panorama que se define com o cenário otimista revela um tripé altamente favorável ao investimento. A rentabilidade dos investidores estará condicionada ao tipo de investimento que optarem por fazer, tanto para aqueles que investirem nas empresas – na produção ou no aporte financeiro às organizações –, quanto para aqueles que resolverem depositar suas economias em aplicações financeiras. Evidentemente que o retorno financeiro não será o mesmo, mas a possibilidade de auferir ganhos em ambas as aplicações dará o tom que os investidores buscam quando procuram segurança para sua poupança.

Com relação à liquidez do mercado, quanto maior for o giro financeiro, tanto maior será a sua liquidez, devido à alta rotatividade do dinheiro proporcionado pelo maior consumo, que faz com que o dinheiro seja repassado para as organizações, que por sua vez investem nelas próprias ou depositam nas instituições financeiras, que por outro lado emprestam dinheiro para as empresas e para as pessoas físicas, que por sua vez adquirem bens e serviços para consumo.

Em resumo, o cenário otimista mostra uma redução nas taxas de juros e uma queda da inflação, aumentando por conseqüência os números do crescimento econômico do país e reduzindo a dívida interna. A queda da inflação, porém, deve acontecer de forma sustentada, através da maior oferta de bens e serviços do que o consumo. Este panorama só é possível quando se reduz a taxa de juros para os bens de capital e na indústria de bens intermediários – aqueles vinculados à agricultura e à exportação. Se a redução das taxas de juros ocorre na produção de bens de consumo de massa, porém, o movimento é contrário e têm-se maior consumo do que produção, representando o aumento da inflação. A ampliação do crédito para as indústrias também gerará uma maior oferta de empregos e a ocupação destes postos de trabalho lançará mais dinheiro na economia à medida que as pessoas se tornam mais seguras e otimistas, e passam a consumir mais. Por parte do governo, o cenário otimista gerará uma redução na dívida líquida geral, pois não haverá tanta necessidade de financiamento dos gastos dos governos por conta de uma maior entrada de dinheiro advindo das exportações, bem como aquele pago pelos consumidores na forma de impostos, tanto de pessoas físicas, quanto de pessoas jurídicas.

#### 4.5 Cenário C – de crise

Para o cenário de crise, o que se pode vislumbrar é uma queda drástica no crescimento econômico, ocorrida principalmente devido às intervenções do Banco Central, realizando aumentos nas taxas de juros para a contenção da inflação.

Neste cenário, o governo perde o controle dos preços no mercado interno, bem como ocorre um desequilíbrio no balanço de pagamentos das contas públicas e também na balança comercial, com o aumento das importações e redução nas exportações. Em tal cenário a atuação do governo na economia trará desconfiança nos investidores, que se refletirá em pessimismo, fazendo com que os poupadores retraiam seus investimentos e partam sobremaneira para as aplicações de longo prazo com taxas pós-fixadas, a exemplo dos fundos de renda fixa, as Notas do Tesouro Nacional – Série B e as Letras Financeiras do Tesouro. Esta fuga de capitais da economia fará com que a captação de dinheiro se torne mais dispendiosa e dificultada, devido à falta de disposição do meio circulante.

A onda de pessimismo tomará conta também das organizações, que farão reduções nos investimentos, farão retrações na produção de bens e serviços, que se traduzirão em menos empregos e menor distribuição de renda. A redução nos investimentos significa menos bens de capital adquiridos, menos investimentos em novas plantas produtivas, a necessidade de substituição dos planejamentos de longo prazo para os de curto prazo com conseqüente redução dos orçamentos destinados a novos projetos. A retração na produção de bens e serviços traz consigo a redução imediata de estoques de matéria-prima, de bens em produção e de bens finalizados, bem como uma significativa retração no número de indivíduos empregados.

Toda esta retração para as organizações se refletirá nas pessoas físicas, que recorrerão aos empréstimos e financiamentos, que se tornarão mais caros devido à falta de recursos no mercado. Conseqüentemente o endividamento total destes indivíduos crescerá, não só em números absolutos, mas, também, no prazo de pagamento.

Neste contexto o governo ainda sofre mais, pois a retração da economia também diminui a quantidade de impostos pagos pelos contribuintes, gerando uma necessidade de captação de recursos. O governo terá que lançar mão dos títulos públicos para financiamentos dos seus gastos. O aumento da dívida dos governos bem como das empresas estatais com os contribuintes e com o mercado externo fará com que o poder público faça uso destas reservas para o equilíbrio das contas, tornando ainda mais difícil a intervenção do Banco Central na



economia em caso de necessidade. Os gastos públicos terão então que ser reduzidos drasticamente, significando menos investimento e um menor estímulo ao crédito e ao financiamento. De outro modo, para conseguir aumento na arrecadação de impostos, o governo será forçado a aumentar a carga tributária, onerando ainda mais a sociedade como um todo.

Com base nas observações realizadas acima, no cenário pessimista o tripé que funciona como base para que o investidor faça os seus julgamentos acerca dos diversos tipos de investimentos ficará sensivelmente abalado. A palavra de ordem será a insegurança, refletida pela desconfiança das pessoas físicas e jurídicas na real capacidade do governo em criar mecanismos robustos para o controle das rédeas da economia do país. A liquidez do mercado ficará seriamente abalada, devido ao grande movimento de retração ou mesmo de saída dos grandes *players*<sup>6</sup> do mercado.

Em resumo, num cenário de crise os fundamentos da economia brasileira seriam drasticamente afetados por conta da perda do controle da inflação, elevação das taxas de juros, redução do consumo e do crescimento, e perda da confiança dos investidores no mercado brasileiro. Com tal panorama as organizações retrairiam seus investimentos, reduzindo a aquisição de bens e por consequência retraindo a produção, gerando uma alta de preços e uma diminuição da quantidade de empregos ofertada. Para as pessoas físicas o crédito se tornará mais caro, ao passo que os riscos de mercado e de crédito se tornarão maiores.

O maior problema deste cenário ocorre quando a desconfiança se torna generalizada e a retração rápida da economia se traduz em retirada de dinheiro do mercado. A saída de capital de um mercado sempre traz aumento de taxas pagas, pois o crédito fica mais restrito e, por consequência, mais dispendioso.

---

<sup>6</sup> Players: pessoas físicas e jurídicas que possuem muitas reservas em suas mãos e que por conta disto possuem a capacidade de realizar movimentos bruscos nas ondas dos mercados financeiros

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo principal elaborar os cenários prospectivos para a economia brasileira a partir de 2009, utilizando como escopo o atingimento pelo Brasil da condição de país grau de investimento. Para realizar a pesquisa de forma consistente, fez-se necessário identificar quais são os atores e variáveis participantes de uma economia que influenciam e são diretamente influenciados quando se trata de investimentos. Para tanto foram definidos como atores o governo, as organizações e a sociedade, e como variáveis para estudo, a inflação, a taxa de juros básica da economia, o crescimento econômico e a dívida pública.

Dentro das etapas metodológicas que conferiram sustentação e rigor científico ao estudo, no momento inicial a pesquisa foi considerada exploratória, visto que serviu para dotar o pesquisador de maior conhecimento acerca do tema prospecção de cenários. Num segundo momento a pesquisa se tornou descritiva, por ter como objetivos a observação, o registro e a análise, bem como a correlação de fatos e fenômenos, que ocorrem na vida social, econômica e nos demais aspectos do comportamento humano, tanto individualmente, quanto como em grupos. O presente estudo se valeu de pesquisa bibliográfica em diversos livros e artigos científicos, bem como da pesquisa documental em diversas fontes, como documentos de órgãos oficiais, artigos em revistas, jornais e outras publicações não científicas.

Para realizar as prospecções dos três diferentes cenários apresentados, utilizou-se de uma adaptação de dois dos métodos de prospecção expostos na fundamentação teórica: o método da Global Business Network em conjunto com o método de cenários industriais de Porter.

A seleção dos atores se deu em função de eles serem os mais interessados nos rumos que as políticas econômica, monetária e fiscal tomarão a partir de 2009, visto que todos são afetados, de alguma maneira, pelas variáveis escolhidas para a confecção dos cenários prospectivos: inflação, taxa de juros, crescimento econômico e dívida pública.

Dentro do contexto da variável inflação, a análise se deu com base no índice oficialmente utilizado pelo governo, que é o Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, que é medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE e mede a variação do custo das despesas das pessoas com: alimentação, transportes e comunicação, despesas pessoais, vestuário, habitação, saúde e cuidados pessoais e artigos de residência, e abrange as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 01 (um) e 40 (quarenta)

salários-mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, Brasília e também as famílias residentes no município de Goiânia. Também foi utilizado o Índice Gral de Preços – Mercado – IGP-M, medido pela Fundação Getúlio Vargas, que registra a inflação de preços desde matérias primas agrícolas e industriais até bens e serviços finais.

A variável taxa de juros foi utilizada por sua meta ser definida diretamente pelo governo federal, através do Comitê de Política Monetária – COPOM, para o controle da inflação no país. Quando a taxa básica de juros sofre aumento, ocorre um efeito cascata na economia, que retrai por conta da redução no consumo, tanto da sociedade, representada pelas pessoas físicas, quanto das organizações, com a redução dos investimentos e da produção de bens e serviços.

A variável crescimento econômico foi demonstrada e analisada com base em dados extraídos do Produto Interno Bruto – PIB, que é a soma de todas as riquezas produzidas no país num espaço de tempo, e do PIB per capita, que é a divisão do valor do PIB pelo número de residentes no Brasil, indicadores também medidos pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

Para a variável dívida pública foram utilizados relatórios emitidos pelo Banco Central do Brasil – BACEN, e que é representada pela dívida líquida e pelo déficit público do setor não-financeiro do governo mais o Banco Central. São considerados como participantes do setor público não-financeiro as administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além da Itaipu Binacional.

A elaboração de cenários, longe de ser um sistema de adivinhação ou de futurologia, faz parte do estudo da estratégia e possui métodos ricamente embasados para dar consistência ao corpo de estudos realizados para a prospecção de futuros. O embasamento se dá com a coleta e análise de dados do passado para gerar as linhas que desenharam o futuro de um determinado sistema, seja ele uma organização ou mesmo uma economia. Ainda que existam inúmeras possibilidades de entrelaçamento das variáveis e dos atores envolvidos na questão principal, o estudo de cenários permite que se faça uma escala de importância das variáveis no contexto da questão essencial do estudo, eliminando-se aquelas que possuem menor possibilidade de intervenção no sistema. Com esta eliminação, parte-se para a análise daquelas variáveis que possuem maior poder de influência no meio em que o sistema



estudado se encontra e parte-se para a tarefa de dissecar estas variáveis, vislumbrar suas possíveis rotas e dar o contorno do relevo dos cenários futuros com base nas modificações destas variáveis.

Com base no exposto acima, e no modelo mental<sup>7</sup> do analista deste estudo, foi possível realizar a confecção de três tipos diferentes de cenários, de tendência, utópico e de crise, os quais revelaram os seguintes panoramas:

- a) Cenário de tendência: por parte do governo a atual política econômica deve ser mantida, com ajustes elementares para adaptações aos movimentos da economia mundial e à crise que se instalou em todos os mercados, com a manutenção dos atuais níveis de inflação, controlada pelo governo, a manutenção das atuais taxas de juros praticadas, a continuidade do crescimento econômico e a continuidade do aumento da dívida pública do governo para manutenção dos seus gastos e investimentos; por parte das organizações, devem permanecer a continuidade dos investimentos, aquisição de tecnologias, aumento de oferta de empregos e investimentos financeiros para as empresas que possuem sobra de caixa; para a sociedade é prevista a manutenção do consumo, ainda que mantidas as taxas de juros, devido a ajustes nos prazos de pagamentos de empréstimos e financiamentos.
- b) Cenário utópico: ocorrerá uma forte redução das taxas de juros e uma robusta queda da inflação, que contribuirão para o sensível aumento do crescimento econômico do país; a queda das taxas de juros para a indústria contribuirá para uma maior oferta de empregos e os novos trabalhadores se sentirão mais otimistas e seguros para investir seu dinheiro, seja em bens de consumo ou mesmo em investimentos financeiros; para o governo o aumento do consumo e a redução das taxas de juros implica na redução da sua dívida interna ao passo que passa a recolher mais impostos e a pagar juros mais baixos para seus credores;
- c) Cenário de crise: os fundamentos da economia nacional serão seriamente abalados por conta de seguidas intervenções do Banco Central para a contenção da inflação. O crescimento econômico deverá sofrer uma redução brusca e as taxas de juros deverão ser elevadas, para que o governo possa continuar financiando seus gastos, aumentando desta mesma forma a dívida

---

<sup>7</sup> Modelo mental: percepção pessoal de fatos e dados.

pública. Para as organizações e a sociedade, taxas de juros mais altas significam dinheiro mais caro e mais difícil, com redução de liquidez e a migração dos recursos para aplicações financeiras. Este movimento contribui ainda mais para o aumento da crise.

A presente monografia trouxe uma contribuição relevante ao acadêmico no momento em que traz à luz um assunto desconhecido, tornando possível o conhecimento e aprofundamento em uma matéria que não foi ministrada durante o curso e que era de interesse pessoal. As dificuldades encontradas durante a execução da presente obra não foram suficientes para gerar desânimo. Pelo contrário, a curiosidade em poder explorar um assunto tão rico e tão pouco discutido no meio acadêmico ajudou a transformar as horas de empenho em horas de prazer ao passo em que ajudou a conciliar uma abordagem teórica à realidade vivida no país. Vale destacar, ainda, o interesse do aluno em publicar o presente trabalho, seja em formato de artigo em alguma publicação científica, ou em algum congresso que aborde a área de concentração: gestão estratégica.

## REFERÊNCIAS

- CARVALHO, Antônio Vieira de. **Aprendizagem organizacional em tempos de mudança**. São Paulo: Pioneira, 1999.
- CERVO, Amado L.; BERVIAN, Pedro A.; DA SILVA, Roberto. **Metodologia científica**. 6ª Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo dicionário Aurélio da língua portuguesa**. 3ª edição. Curitiba: Positivo, 2004.
- FOCHEZATTO, Adelar. **Curso de macroeconomia**. Porto Alegre: Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, 2000.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10ª Ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.
- GODET, Michel. **Manual de prospectiva estratégica: da antecipação à acção**. Lisboa: Dom Quichote, 1993.
- GOMES, Elisabeth. **Inteligência competitiva: como transformar informação em um negócio lucrativo**. Rio de Janeiro: Campus, 2001.
- HUNGER, J. David; WHEELLEN, Thomas L. **Gestão estratégica: princípios e práticas**. Rio de Janeiro: Reichmann & Affonso Editores, 2002.
- JÚLIO, Carlos Alberto; SALIBI NETO, Júlio. **Estratégia e planejamento: autores e conceitos imprescindíveis**. São Paulo: Publifolha, 2002.
- KOTLER, Philip. **Administração de marketing**. 12ª Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.
- MARCIAL, Elaine Coutinho; GRUMBACH, Raul José dos Santos. **Cenários prospectivos: como construir um futuro melhor**. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006.
- MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2005.
- MORITZ, Gilberto de Oliveira. **Planejando por cenários prospectivos: a construção de um referencial metodológico baseado em casos**. Florianópolis, 2004. Tese (Doutorado) Universidade Federal de Santa Catarina.
- MOTTA, Fernando C. Prestes; VASCONCELOS, Isabella F. F. Gouveia de. **Teoria geral da administração**. São Paulo: Pioneira, 2002.
- O Brasil que acelera**. Revista Exame. Edição 913, ano 42, nº 4, 12 de março de 2008.
- SCHWARTZ, Peter. **A arte da visão de longo prazo: caminhos para um insight estratégico para você e a sua empresa**. 3ª Ed. São Paulo: Best Seller, 2004.



STONER, James A. F.; FREEMAN, R. Edward. **Administração**. 5ª Ed. Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 1999.

Documentos eletrônicos:

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; PEREIRA, Sylvio Luiz Bresser G. **Inflação e lucros da empresa**. Revista de Administração de Empresas. 1964. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers/1964/64.InflacaoLucrosEmpresa.pdf>>. Acessado em: 02 de novembro de 2008.

FGV – Fundação Getúlio Vargas: **IGPs**. Disponível em: <[http://www.fgv.br/dgd/asp/dsp\\_IGP.asp](http://www.fgv.br/dgd/asp/dsp_IGP.asp)>. Acessado em: 15 de setembro de 2008.

*Fitch Ratings*: **Ratings internacionais de longo prazo**. Disponível em: <[http://www.fitchratings.com.br/About/rtg\\_intl\\_long.asp](http://www.fitchratings.com.br/About/rtg_intl_long.asp)>. Acessado em: 19 de março de 2008.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística: **Sistema nacional de índices de preços ao consumidor**. Disponível em: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc\\_ipca/defaultinpc.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultinpc.shtm)>. Acessado em: 15 de setembro de 2008.

PAC – **Programa de Aceleração do Crescimento**. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/pac/>>. Acessado em: 12 de outubro de 2008.

*Standard & Poor's*: **Escala global de ratings**. Disponível em: <<http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/ps/la/page.article/2,1,1,4,1053135610677.html>>. Acessado em 20 de março de 2008.

*The World Bank*: **Gross domestic product 2007, PPP**. Disponível em: <[http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP\\_PPP.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP_PPP.pdf)>. Acessado em 07 de outubro de 2008.